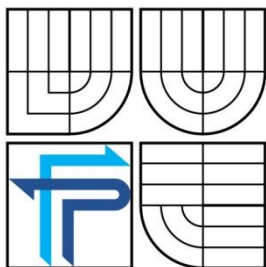


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ  
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUT OF FINANCES

## ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE V PODNIKU

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE  
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE  
AUTHOR

MARCEL ŠEBESTA

VEDOUCÍ PRÁCE  
SUPERVISOR

DOC. ING. ALENA KOČMANOVÁ, PH.D.

BRNO 2010

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

**Šebesta Marcel**

---

Daňové poradenství (6202R006)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

### **Zhodnocení finanční situace v podniku**

v anglickém jazyce:

### **Evaluation of the Financial Situation in the Firm**

Pokyny pro vypracování:

Úvod  
Vymezení problému a cíle práce  
Teoretická východiska práce  
Analýza problému a současné situace  
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení  
Závěr  
Seznam použité literatury  
Přílohy

Seznam odborné literatury:

- RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. 3. vyd. Praha: Grada, 2009. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- KONEČNÝ, M. Finanční analýza a plánování. 9. vyd. Brno: Polygra, 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
- DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: Aspi, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2009/2010.

L.S.

---

Ing. Pavel Svirák, Dr.  
Ředitel ústavu

---

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA

V Brně, dne 18.05.2010

## **Abstrakt**

V této bakalářské práci je hodnocena finanční situace konkrétního podniku za léta 2004 – 2008. K tomu bylo použito účetních výkazů za tyto léta. Finanční situace je zkoumána elementárními metodami finanční analýzy. Tyto metody by nám měly odhalit nedostatky a problémy, které budou posléze odstraněny konkrétními návrhy.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz peněžních toků, poměrové ukazatele, rentabilita, likvidita, zadluženost, aktivita, index, návrh

## **Abstract**

The bachelor thesis contains an appraisal of financial condition of a particular company during the years 2004 – 2008. For it I have used financial statements from this period. Financial condition is examined by elementary methods of financial analysis. These methods should reveal any limitations and problems that will be eventually taken away by concrete suggestions.

## **Key words**

Financial analysis, balance, profit and loss statement, cash flow statement, ratio indicators, profitability, liquidity, indebtedness, activity, index, suggestion

## **Bibliografická citace**

ŠEBESTA, M. *Zhodnocení finanční situace v podniku* . Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2010. 65 s. Vedoucí bakalářské práce doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 3. června 2010

-----

Podpis

## **Poděkování**

Rád bych poděkoval vedoucí mé bakalářské práce doc. Ing. Aleně Kocmanové, Ph.D. za cenné rady poskytnuté při tvorbě této práce a taky jednatele společnosti za poskytnuté informace.

# Obsah

Úvod .....	11
<b>1. Cíl a metody bakalářské práce.....</b>	<b>11</b>
<b>2. Teoretické poznatky z finanční analýzy.....</b>	<b>13</b>
<b>2.1 Historie a cíl finanční analýzy .....</b>	<b>13</b>
<b>2.2 Uživatelé finanční analýzy.....</b>	<b>13</b>
2.2.1 Investoři.....	13
2.2.2 Banky a jiní věřitelé .....	13
2.2.3 Obchodní partneři .....	14
2.2.4 Konkurenti .....	14
2.2.5 Manažeři.....	14
2.2.6 Zaměstnanci.....	14
<b>2.3 Metody finanční analýzy .....</b>	<b>15</b>
2.3.1 Elementární metody .....	15
2.3.2 Vyšší metody .....	15
<b>2.4 Vstupy pro finanční analýzu .....</b>	<b>16</b>
2.4.1 Rozvaha.....	16
2.4.2 Výkaz zisku a ztráty .....	16
2.4.3 Cash-flow .....	17
<b>2.5 Slabé stránky účetních výkazů.....</b>	<b>17</b>
2.5.1 Rozvaha.....	17
2.5.2 Výkaz zisku a ztráty .....	17
<b>2.6 Analýza absolutních ukazatelů.....</b>	<b>18</b>
2.6.1 Horizontální analýza .....	18
2.6.2 Vertikální analýza .....	18
<b>2.7 Analýza rozdílových ukazatelů .....</b>	<b>18</b>
2.7.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK).....	19
2.7.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP).....	19
2.7.3 Čistý peněžní majetek (ČPM).....	19
<b>2.8 Analýza poměrových ukazatelů .....</b>	<b>19</b>
2.8.1 Ukazatele rentability.....	20
2.8.1.1 Rentabilita aktiv (ROA).....	20
2.8.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE).....	21
2.8.1.3 Rentabilita vloženého kapitálu (ROI).....	21
2.8.1.4 Rentabilita tržeb (ROS) .....	21
2.8.2 Ukazatele likvidity .....	22
2.8.2.1 Běžná likvidita .....	22



2.8.2.2 Pohotová likvidita .....	23
2.8.2.3 Okamžitá likvidita .....	23
2.8.3 Ukazatele zadluženosti .....	23
2.8.3.1 Celková zadluženost.....	24
2.8.3.2 Koeficient samofinancování .....	24
2.8.4 Ukazatele aktivity.....	24
2.8.4.1 Obrat celkových aktiv.....	24
2.8.4.2 Obrat fixních aktiv .....	25
2.8.4.3 Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů.....	25
2.8.4.4 Doba obratu závazků z obchodních vztahů.....	25
2.8.5 Provozní ukazatele .....	25
2.8.5.1 Produktivita z přidané hodnoty .....	25
<b>2.9 Analýza soustav ukazatelů .....</b>	<b>26</b>
2.9.1 Bankrotní modely.....	26
2.9.1.1 Altmanův model.....	26
2.9.1.2 Index IN01 .....	27
2.9.2 Bonitní modely.....	28
2.9.2.1 Kralickův Quicktest.....	28
<b>3. Analýza finanční situace společnosti .....</b>	<b>30</b>
<b>3.1 Charakteristika společnosti.....</b>	<b>30</b>
3.1.1 Předmět podnikání .....	30
3.1.2 Organizační struktura .....	31
<b>3.2 Analýza absolutních ukazatelů.....</b>	<b>32</b>
3.2.1 Horizontální analýza.....	32
3.2.1.1 Horizontální analýza rozvahy - aktiva .....	32
3.2.1.2 Horizontální analýza rozvahy - pasiva.....	34
3.2.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	35
3.2.2 Vertikální analýza .....	37
3.2.2.1 Vertikální analýza rozvahy - aktiva.....	37
3.2.2.2 Vertikální analýza rozvahy - pasiva .....	38
<b>3.3 Analýza rozdílových ukazatelů .....</b>	<b>40</b>
3.3.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK).....	40
3.3.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP).....	40
3.3.3 Čistý peněžní majetek (ČPM).....	41
<b>3.4 Analýza poměrovými ukazateli.....</b>	<b>42</b>
3.4.1 Ukazatele rentability.....	42
3.4.1.1 Rentabilita aktiv (ROA).....	42

3.4.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE).....	43
3.4.1.3 Rentabilita vloženého kapitálu (ROI).....	44
3.4.1.4 Rentabilita tržeb (ROS) .....	45
3.4.2 Ukazatele likvidity .....	46
3.4.2.1 Běžná likvidita .....	46
3.4.2.2 Pohotová likvidita .....	47
3.4.2.3 Okamžitá likvidita.....	48
3.4.3 Ukazatele zadluženosti .....	49
3.4.3.1 Celková zadluženost.....	49
3.4.3.2 Koeficient samofinancování .....	49
3.4.4 Ukazatele aktivity.....	50
3.4.4.1 Obrat celkových aktiv.....	50
3.4.4.2 Obrat fixních aktiv .....	51
3.4.4.3 Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů.....	52
3.4.4.4 Doba obratu závazků z obchodních vztahů.....	52
3.4.5 Provozní ukazatele .....	53
3.4.5.1 Produktivita z přidané hodnoty .....	53
<b>3.5 Analýza stavových ukazatelů .....</b>	<b>54</b>
3.5.1 Bankrotní modely.....	54
3.5.1.1 Altmanův model.....	54
3.5.1.2 Index IN01.....	55
3.5.2 Bonitní modely.....	56
3.5.2.1 Kralickův Quicktest.....	56
<b>3.6 Souhrnné hodnocení finanční situace.....</b>	<b>57</b>
<b>4. Návrhy a opatření vedoucí ke zlepšení situace .....</b>	<b>59</b>
<b>5. Závěr .....</b>	<b>61</b>
Seznam použitých zdrojů .....	62
Seznam tabulek.....	63
Seznam grafů .....	64
Seznam obrázků.....	64
Seznam použitých zkratk .....	65
Přílohy.....	65

# Úvod

V současné době, kdy na trhu působí mnoho společností a konkurence je čím dál tím víc tvrdší, je důležité dělat správná finanční rozhodnutí. Při špatném finančním rozhodnutí může dojít k obrovským potížím společnosti (např. oslabení postavení na trhu) anebo ještě k horší situaci, kterou je bankrot. Kvalita rozhodnutí a pravděpodobnost jejich správnosti záleží na informacích, které jsou k dispozici a na jejich účelném zpracování. Pro finanční rozhodování je důležitá dobrá znalost finanční situace (výkonnosti a finanční pozice) společnosti, tj. její rentability, likvidity a finanční stability a solventnosti. Poskytování informací tohoto druhu je úlohou pro finanční analýzu.

Pro zhodnocení finanční situace jsem si vybral společnost ODĚVY, která se zabývá obchodní činností se sídlem na území České republiky (jedná se o fiktivní název, pravý název nebude zveřejněn na přání jednatelky).

## **1. Cíl a metody bakalářské práce**

Cílem bakalářské práce je vyhodnotit finanční situaci společnosti ODĚVY. K tomu použiji elementární metody finanční analýzy z důvodu jejich jednoduchosti výpočtu, přehlednosti a srozumitelnosti. Zároveň takto dosažené výsledky pomocí těchto metod porovnáám s oborovým průměrem a doporučenými hodnotami. Po té se zaměřím na ty ukazatele, které nedosahovaly doporučených hodnot a hodnot oborového průměru a pokusím se zformulovat návrhy a opatření vedoucí ke zlepšení finanční situace společnosti.

Pro vyhodnocení finanční situace mi budou jako podklad sloužit poskytnuté účetní výkazy (rozvaha, výkaz zisku a ztráty) a příloha k účetní uzávěrce za období 2004 – 2008.

Finanční analýza používá pro svou diagnostiku následující metody: výpočtovou a kvantitativní. Důležitá je také metoda srovnávání, při které zjišťujeme co je moc nebo málo, co je dobré nebo špatné. Srovnávání jednotlivé úrovně ukazatelů, charakterizujících aktivitu podniku či její výnosnost jsou typickým příkladem.

Pro zhodnocení pyramidových soustav ukazatelů se ve finanční analýze využívá metody kauzální analýzy, která rozkládá syntetické ukazatele do řady vzájemně spjatých analytických ukazatelů, z nichž každý charakterizuje působení jednoho z činitelů ovlivňujících syntetický ukazatel.

Součástí finanční analýzy jsou desítky teoretických modelů založených na matematicko-statistických metodách (nejčastěji diskriminační analýza nebo regresní modely), které formulují funkce obsahující optimální kombinace ukazatelů včetně jejich vah pro celkové vyhodnocení výkonnosti podniku.

V bakalářské práci byly využity metody systémové a vztahové analýzy. Pro stanovení závěrů finanční analýzy byly použity metody indukce a dedukce. Tyto metody spolu úzce souvisí. Indukcí dospíváme na základě zkoumání jednotlivých jevů praxe k teoretickým zobecněním, naopak teoretické závěry si dedukcí ověřujeme v praxi.

## **2. Teoretické poznatky z finanční analýzy**

### **2.1 Historie a cíl finanční analýzy**

Historické kořeny finanční analýzy sahají do Spojených států amerických. V počátku se jednalo pouze o práce teoretické, které s praktickou analýzou neměly nic společného, ale časem našla i praktické uplatnění. Nejprve se zaměřovala na jednoduché znázornění změn v absolutních účetních ukazatelích, později sloužila k zjišťování a prokazování úvěrové schopnosti společností a po prodělání světové krize ve 30. letech minulého století je zájem o likviditu a schopnost přežití. Později se pozornost obrátila na také na rentabilitu a hospodárnost.

Hlavním cílem finanční analýzy je poznat finanční zdraví společnosti, určit její slabé stránky, jenž by mohly společnosti v budoucnu způsobit problémy a pokusit se je napravit a taky stanovit její silné stránky, o které by se v budoucnu mohl opřít. (5)

### **2.2 Uživatelé finanční analýzy**

Informace týkající se finanční situace společnosti jsou předmětem mnoha subjektů, které přicházejí do styku se společností. Mezi hlavní subjekty patří:

#### **2.2.1 Investoři**

Patří mezi ně akcionáři a vlastníci, kteří do společnosti vložili svůj kapitál. Finanční informace využívají ze dvou hledisek. Prvním je investiční (rozhodování o budoucích investicích). Druhým je hledisko kontrolní (uplatňují jej vůči manažerům).

#### **2.2.2 Banky a jiní věřitelé**

Tyto subjekty chtějí po potenciálním dlužníkovi co nejvíce informací o jeho finančním stavu (zejména likviditě a zadluženosti), aby se mohli rozhodnout, jestli udělí úvěr a v jaké výši a za jakých podmínek. Banka si např. může určit, že změní úvěrové podmínky, pokud podnik překročí určitou mez zadluženosti.

### **2.2.3 Obchodní partneři**

Jsou jimi dodavatelé a odběratelé. Oba se především zaměřují na stabilitu společnosti, dodavatelé kvůli zajištění odbytu a odběratel kvůli vlastnímu zajištění výroby.

### **2.2.4 Konkurenti**

Mají zájem o finanční informace podobných společností. Chtějí je pro srovnání s jejich hospodářskými výsledky, jde jim hlavně o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, hodnotu a výši zásob apod.

### **2.2.5 Manažeři**

Využívají informace poskytnuté finančním účetnictvím především pro dlouhodobé strategické i finanční řízení společnosti. Poskytnuté informace jim umožní stvořit zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem. Znalost finanční situace společnosti jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, rozdělování disponibilního zisku apod.

### **2.2.6 Zaměstnanci**

Mají přirozený zájem na prosperitě, finanční stabilitě své společnosti (zachování pracovních míst a mzdové podmínky). Jsou podobně jako řídicí pracovníci motivováni hospodářskými výsledky.

### **2.2.7 Stát a jeho orgány**

Zajímají se o data finančně-účetní z mnoha důvodů, např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, rozdělování finanční výpomoci společností, kontrolu společností se státní majetkovou účastí atd. Požadují informace pro vymezení hospodářské politiky státu vůči podnikatelské sféře.

Mezi další zájemce by bylo možno ještě uvést např. burzovní makléře, analytiky, daňové poradce, odborové svazy, oceňovatele podniku, university, novináře.(5)

## 2.3 Metody finanční analýzy

Můžeme je rozdělit na metody, které využívají elementární matematiku a na metody založené na složitějších matematických postupech a myšlenkách.

### 2.3.1 Elementární metody

- analýza stavových ukazatelů
- analýza rozdílových ukazatelů
- analýza tokových ukazatelů
- analýza poměrových ukazatelů
- analýza soustav ukazatelů

### 2.3.2 Vyšší metody

#### Matematicko-statistické metody

- bodové odhady
- statistické testy odlehklých dat
- empirické distribuční funkce
- korelační koeficienty
- regresní modelování,
- autoregresní modelování
- analýza rozptylu
- faktorová analýza
- diskriminační analýza
- robustní matematicko-statistické postupy

#### Nestatistické metody

- metody založené na teorii matných množin
- metody založené na alternativní teorii množin
- metody formální matematické logiky
- expertní systémy
- metody fraktální geometrie
- neuronové sítě (7)

## 2.4 Vstupy pro finanční analýzu

Všechny hospodářské procesy probíhající ve společnosti bývají zaznamenány v účetních výkazech. Do účetních výkazů patří rozvaha, výkaz zisků a ztráty a přehled o peněžních tocích neboli cash-flow.

### 2.4.1 Rozvaha

Skládá se ze dvou stran. Levá strana ukazuje majetek společnosti (aktiva) a pravá strana zdroje jeho krytí (pasiva) a to vždy k určitému okamžiku (dni). U rozvahy musí platit bilanční rovnice, že levá strana se rovná straně pravé, tudíž aktiva = pasiva.

#### Rozdělení aktiv

- dlouhodobý majetek (hmotný, nehmotný, finanční)
- oběžná aktiva (zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek)
- ostatní aktiva (časové rozlišení)

#### Rozdělení pasiv

- vlastní kapitál (základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let, výsledek hospodaření běžného účetního období)
- cizí zdroje (rezervy, závazky, bankovní úvěry a výpomoci)
- ostatní pasiva (časové rozlišení)

### 2.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Nazýván též jako výsledovka. Zahrnuje náklady a výnosy za určité období. Zjednodušeně lze podstatu výsledovky vyjádřit vztahem:

$$\text{Výsledek hospodaření} = \text{výnosy} - \text{náklady}$$

Náklady se definují jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. V praxi se výkazu zisku a ztráty projeví jako spotřeba, opotřebení majetku a přírůstek závazků. Výnosy se definují jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování činností společnosti a představují finanční částky, na které má podnik nárok z titulu prodeje zboží a služeb.



### **2.4.3 Cash-flow**

Smyslem tohoto výkazu je vysvětlit změny peněžních prostředků dané společnosti za účetní období. Výkaz cash-flow musí vykazovat každá účetní jednotka, která má účetní uzávěrku schvalovanou auditorem, ostatní nemusí. (2)

## **2.5 Slabé stránky účetních výkazů**

Přestože účetní výkazy představují podklad pro finanční analýzu, mají samy o sobě některé slabé stránky, které jsou dány jejich konstrukcí a užívanými účetními praktikami.

### **2.5.1 Rozvaha**

- nereflexuje přesně současnou hodnotu společnosti - pro ocenění majetku se používá pořizovací cena, která je pravidelně snižována o odpisy, přesto to nereflexuje přesnou současnou hodnotu majetku (odpisy a metody odpisování jsou jen nepřesnou a umělou aproximací skutečného procesu stárnutí majetku)
- k určení realistické hodnoty některých položek rozvahy musí být použit odhad (např. pohledávky, zásoby)
- nejsou v ní zahrnuty některé položky, které mají pro společnost velkou hodnotu, ale nelze je ocenit v rámci účetních předpisů (např. lidské zdroje a jejich kvalifikace a zkušenosti)
- téměř nikdy se nebere v potaz zhodnocování aktiv – tento prvek bývá důležitý zejména v situacích společností, které mají hodně majetku ve zhodnocujících se aktivech (např. půda, lesy)

### **2.5.2 Výkaz zisku a ztráty**

- výnosové a nákladové položky se neopírají o reálné hotovostní toky v daném období
- výsledná položka výsledovky (čistý zisk) není roven čistě hotovosti vytvořené za dané účetní období
- některé náklady nejsou vůbec hotovostním výdajem (např. odpisy, diskont při prodeji obligací) (1)

## 2.6 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele se užívají především k analýze vývojových trendů. Těmito ukazateli jsou horizontální a vertikální analýza. Tyto analýzy umožňují vidět údaje z účetních výkazů v určitých souvislostech. Dávají informace o problémových oblastech, které je potřeba podrobit zkoumání.

### 2.6.1 Horizontální analýza

Zkoumá změny absolutních ukazatelů v čase, vyjadřuje změnu v určité položce v procentech nebo indexem. Srovnání jednotlivých položek výkazů se provádí horizontálně, tj. po řádcích. Jejím cílem je změřit pohyby jednotlivých veličin a taky změřit jejich intenzitu.

Chceme najít odpověď na otázky:

- 1) O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase? (absolutní změna)
- 2) O kolik % se změnila příslušná položka v čase? (procentní změna)

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}$$

$$\text{Procentní změna} = (\text{absolutní změna} / \text{hodnota}_{t-1}) \cdot 100 [\%]$$

### 2.6.2 Vertikální analýza

Spočívá v tom, že se na jednotlivé položky účetních výkazů pohlíží v relaci k nějaké veličině, zjišťuje procentní podíl jednotlivých položek výkazů na zvoleném základu. Pro rozbor rozvahy jsou položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv, respektive celkových pasiv. Základ pro procentní vyjádření určité položky u výkazu zisku a ztrát se bere většinou velikost celkových výnosů nebo tržeb. S účetními výkazy se pracuje vertikálně, tj. od shora dolů.(5)

## 2.7 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele získáme jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Někdy se označují jako fondy finančních prostředků či finanční fondy. Ve finanční analýze se fond chápe jako shrnutí určitých stavových položek vyjadřující aktiva nebo pasiva

anebo jako rozdíl mezi určitými položkami aktiv na jedné straně a určitými položkami pasiv na straně druhé. Takový rozdíl se značí jako čistý fond.

Mezi nejčastěji používané fondy ve finanční analýze patří:

- Čistý pracovní kapitál
- Čisté pohotové prostředky
- Čistý peněžní majetek

### **2.7.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)**

Jeho velikost je důležitým indikátorem platební schopnosti společnosti. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost společnosti hradit své finanční závazky. Nabude-li ukazatel záporných hodnot, jde o tzv. nekrytý dluh. Vypočte se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy (bez dlouhodobých pohledávek) a krátkodobými závazky.

### **2.7.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)**

Výslednou hodnotu dostaneme rozdílem mezi pohotovými peněžními prostředky a krátkodobými závazky. Za pohotové peněžní prostředky se považuje peníze v hotovosti a na běžných účtech, dále i jejich ekvivalenty, jimiž jsou směnky, šeky, krátkodobé cenné papíry, jelikož v podmínkách fungujícího kapitálového trhu jdou rychle přeměnit na peníze.

### **2.7.3 Čistý peněžní majetek (ČPM)**

Je takovou střední cestou mezi čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky. Výsledek dostaneme, když od oběžných aktiv odečteme zásoby, nelikvidní pohledávky a krátkodobé závazky. (5)

## **2.8 Analýza poměrových ukazatelů**

Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenějším a také nerozšířenějším rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti i z hlediska jiných úrovní analýz (např. odvětvová analýza). Nejpravděpodobnější příčinou oblíbenosti je to, že analýza poměrovými ukazateli vychází z jenom údajů z účetních výkazů. Poměrový ukazatel se

počítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině.

Mezi nejčastěji používané poměrové ukazatele patří:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele aktivity
- Provozní ukazatele (9)

### ***2.8.1 Ukazatele rentability***

Rentabilita je měřítkem schopnosti společnosti vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Vychází se ze dvou účetních výkazů - rozvaha, výkaz zisků a ztrát. Větší důraz je kladen na výkaz zisků a ztrát. U ukazatelů rentability se vyskytuje v čitateli nějaká položka odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu, respektive tržby. Obecně lze říct, že ukazatele rentability slouží k posouzení celkové efektivnosti dané činnosti. Tyto ukazatele nejvíce budou zajímat akcionáře/vlastníky a potenciální investory. Měly by mít v časové řadě obecně rostoucí tendenci (krom ukazatele rentability nákladů).

Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější 3 kategorie zisku, které je možné vyhledat ve výkazu zisku a ztráty. Jedná se o:

- EBIT (zisk před odečtením úroků a daní). Ve výkazu zisku a ztráty odpovídá položce provozní výsledek hospodaření.
- EAT (zisk po zdanění nebo taky čistý zisk). Ve výkazu zisku a ztráty odpovídá položce výsledek hospodaření za běžné účetní období
- EBT (zisk před zdaněním, tedy provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření) (9)

#### **2.8.1.1 Rentabilita aktiv (ROA)**

Někdy bývá označován jako rentabilita celkového kapitálu. Bývá považován za klíčové měřítko rentability, jelikož poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou investovány.

$$ROA = EAT / \text{aktiva}$$

Pokud bude požadováno, aby ukazatel měřil vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky, které se vyplácí věřitelům za zapůjčení cizího kapitálu, bude následující rovnice vypadat takto: (2)

$$ROA = [EAT + \text{úroky} (1 - \text{sazba daně z příjmů})] / \text{celková aktiva}$$

#### **2.8.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Ukazatel, jimž vlastníci/akcionáři zjišťují, zda jejich kapitál vložený do společnosti jim přináší dostatečný výnos. Růst tohoto ukazatele může znamenat např. zlepšení výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu ve společnosti, pokles úrokové míry cizího kapitálu. Poklesne-li ukazatel proto, že došlo ke zvýšení podílu vlastního kapitálu z důvodu hromadění nerozděleného zisku z minulých let, signalizuje to chybnou investiční politiku společnosti, která nechává zahálet vytvořené prostředky. I když se může jednat o žádoucí hromadění zdrojů pro budoucí investice, může podnik tyto zdroje dočasně umístit (např. ve formě termínovaných vkladů do banky). (2)

$$ROE = EAT / \text{vlastní kapitál}$$

#### **2.8.1.3 Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)**

Vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do společnosti, nezávisle na zdroji financování. Doporučené hodnoty se nachází v rozmezí 0,12 – 0,15. Hodnota nad 0,15 se považuje za velmi dobrou. (3)

$$ROI = \text{zisk EBIT} / \text{celková aktiva}$$

#### **2.8.1.4 Rentabilita tržeb (ROS)**

Občas nazývaný jako zisková marže. Vyjadřuje stupeň ziskovosti, tj. množství zisku v Kč na 1 Kč tržeb. (2)

$$\text{ROS} = \text{EAT} / \text{tržby}$$

Určit doporučenou hodnotu ukazatele není možné (existence rozdílů v rámci jednotlivých odvětví). Ale obecně platí, že čím vyšší rentabilita tržeb, tím lepší situace v podniku z hlediska produkce. (9)

## **2.8.2 Ukazatele likvidity**

Určují, zda společnost je schopna včas splatit své krátkodobé závazky. Zabývají se nejlikvidnější částí majetku podniku ve vztahu ke krátkodobým závazkům. Počítají se z položek rozvahy, kde jsou aktiva řazena podle likvidnosti neboli podle toho, jak rychle ho je možné přeměnit v hotové peníze. „Ukazatele likvidity vysvětlují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy a ukazují schopnost společnosti dostát včas svým finančním povinnostem.“ (BLAHA, 2006, s.55)

### **2.8.2.1 Běžná likvidita**

Vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky společnosti. Jinými slovy řečeno, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, pokud by proměnil všechna krátkodobá oběžná aktiva na hotovost. „Hlavní smysl ukazatele spočívá, v tom, že pro úspěšnou činnost společnosti má zásadní význam hrazení krátkodobých závazků z těch položek aktiv, které jsou pro tento účel určeny“.(HOLEČKOVÁ, 2008, s.116-117)

Tento ukazatel má jistá omezení, jimiž jsou např., že se nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti, nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti. (5)

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$$

U finančně zdravých společností se hodnota pohybuje v rozmezí 2 – 3. Za postačující se považuje hodnota v rozmezí 1 – 2. Hodnota nižší než 1 značí, že společnost financuje dlouhodobý majetek krátkodobými zdroji, nemá dostatek pohotových zdrojů k vyrovnaní závazků, které má v nejbližší době uhradit. (7)

### **2.8.2.2 Pohotová likvidita**

Je samozřejmé, že všechna oběžná aktiva nejsou stejně likvidní. Za nejméně likvidní položku oběžných aktiv lze označit zásoby (hotové zboží, polotovary, suroviny, materiál atd.). Proto se při měření rychlé schopnosti splnit závazky zásoby vylučují. (1)

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky}$$

Doporučená výsledná hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1 – 1,5. Vyšší hodnota znamená, že značný objem oběžných aktiv je vázán ve formě pohotových prostředků, jenž přináší velmi nízký nebo žádný úrok, což vede k neproduktivnímu využívání vložených prostředků. Hodnota menší než 1 značí, že podnik má nadměrnou hodnotu zásob. (5)

### **2.8.2.3 Okamžitá likvidita**

Ukazatel nebere v potaz krátkodobé pohledávky, poněvadž nejsou k dispozici ihned, ale až s určitým zpožděním. Počítá pouze s penězi na pokladně, s penězi na účtech a s obchodovatelnými cennými papíry. (1)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{pohotové platební prostředky} / \text{krátkodobé závazky}$$

Výsledná hodnota ukazatele by měla být v rozmezí 0,2 – 0,5. Hodnota vyšší než 1 značí, že společnost je schopna okamžitě splatit všechny své krátkodobé závazky. (7)

## **2.8.3 Ukazatele zadluženosti**

Pojem zadluženost vystihuje, že společnost používá k financování svých aktiv cizí zdroje. V reálné ekonomice u větších společností neexistuje možnost, že by financovala veškerá svá aktiva z vlastního nebo jen z cizího kapitálu. Použitím jenom vlastního kapitálu by se snižovala celková výnosnost vloženého kapitálu. Financováním jenom z cizích zdrojů by bylo spojeno s obtížemi při jeho získávání (navíc ani zákon tuhle situaci nepřipouští). Principem analýzy zadluženosti je hledání optimálního poměru mezi cizím a vlastním kapitálem (kapitálová struktura). Z pohledu věřitelů platí, že čím vyšší je podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu, tím vyšší je riziko (neplnění

závazků). Z pohledu akcionářů platí, že čím větší je podíl dluhového financování, tím rizikovější jsou akcie. (9)

#### **2.8.3.1 Celková zadluženost**

Nazývaný též jako dluh na aktiva nebo poměr celkových závazků k celkovým aktivům. Čím větší je podíl vlastního kapitálu, tím větší je bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidaci společnosti (dobrovolná nebo nedobrovolná). Proto věřitelé dávají přednost nízké hodnotě ukazateli, ale vlastníci/akcionáři společnosti budou dávat přednost vyšší hodnotě ukazateli (důvodem je to, že cizí kapitál je levnější než vlastní).

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí zdroje} / \text{aktiva}$$

#### **2.8.3.2 Koeficient samofinancování**

Jde o doplňkový ukazatel k ukazateli celkové zadluženosti. Vyjadřuje finanční nezávislost společnosti. Součet celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování by měl dávat výslednou hodnotu 1. (1)

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{vlastní kapitál} / \text{aktiva}$$

### **2.8.4 Ukazatele aktivity**

Měří schopnost podniku využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Jejich analýza se používá na hledání odpovědi na otázku, jak hospodaříme s aktivy a jejich jednotlivými složkami a také jaký vliv má toto hospodaření na výnosnost a likviditu. (9)

#### **2.8.4.1 Obrat celkových aktiv**

Vypovídá, kolikrát se celková aktiva obrátí do tržeb za časový interval. Pokud by byl tento ukazatel nižší ve srovnání s oborovým průměrem, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva. (1)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{tržby} / \text{aktiva}$$



#### **2.8.4.2 Obrat fixních aktiv**

Měří, jak společnost využívá své budovy a zařízení. Ukazatel se používá při rozhodování, zda pořídit další dlouhodobé produkční prostředky. Nižší hodnota než je oborový průměr, značí, že podnik by měl zvýšit využití výrobních kapacit a omezit investice do nového majetku. (1)(3)

$$\text{Obrat fixních aktiv} = \text{tržby} / \text{fixní aktiva}$$

#### **2.8.4.3 Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů**

Udává dobu vystavení faktury odběrateli až po dobu platby za tuto fakturu (pohledávku). Je-li ukazatel hodnoty větší než doba splatnosti vydaných faktur, znamená to, že odběratelé neplní včas své závazky. (2)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{pohledávky} / \text{denní tržby}$$

#### **2.8.4.4 Doba obratu závazků z obchodních vztahů**

Vyjadřuje, jak rychle jsou spláceny závazky společnosti. Obecně lze říci, že doba obratu závazků by měla být větší než doba obratu pohledávek. Důvodem je nenarušení finanční rovnováhy podniku. (9)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{závazky} / \text{denní tržby}$$

### **2.8.5 Provozní ukazatele**

Ukazatele se uplatňují při vnitřním řízení společnosti. Napomáhají managementu sledovat a analyzovat vývoj základní aktivity společnosti.

#### **2.8.5.1 Produktivita z přidané hodnoty**

Udává, kolik Kč přidané hodnoty připadá na 1 zaměstnance. Za pozitivní vývoje se považuje rostoucí hodnota ukazatele v meziročním srovnání. (3)

$$\text{Produktivita z přidané hodnoty} = \text{přidaná hodnota} / \text{počet zaměstnanců}$$

## 2.9 Analýza soustav ukazatelů

Do této kategorie patří bankrotní a bonitní modely. Cílem obou skupin modelů je přiřadit společnosti jednu jedinou číselnou charakteristiku, na jejímž základě posuzují finanční zdraví společnosti. Rozdíl mezi nimi tedy spočívá v tom, k jakému účelu byly stvořeny.

### 2.9.1 Bankrotní modely

Podávají informace o tom, zda společnosti v dohledné době nehrozí bankrot. Je dokázáno, že každá společnost, které hrozí bankrot, již určitou dobu před bankrotem vykazuje příznaky, jenž jsou pro bankrot typické. Patří sem např. Altmanův model, Index IN01, Tafflerův model. (9)

#### 2.9.1.1 Altmanův model

Někdy nazývaný Z-skóre nebo Altmanova formule bankrotu. Profesor Edward Altman vybral skupinu 66 společností, přičemž polovina z nich byla polovina bankrotující a polovina nebankrotující. Z původního souboru 22 poměrových ukazatelů odhadl Z-skóre. (2)

- 1) Altmanův model pro společnosti, jejichž akcie jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu

$$Z = 1,2 A + 1,4 B + 3,3 C + 0,6 D + 1,0 E$$

kde:

A = čistý pracovní kapitál / aktiva

B = nerozdělený zisk / aktiva

C = zisk před zdaněním a úroky / aktiva

D = tržní cena akcií / cizí zdroje

E = tržby celkem / aktiva

Vyjde – li:  $Z \geq 2,99$  jedná se o finančně silnou společnost

$1,81 < Z < 2,99$  společnost se nachází v šedé zóně, tj. nelze určit,  
zda dojde k bankrotu nebo nedojde

$Z < 1,81$  velmi vysoká pravděpodobnost bankrotu (7)

2) Pro ostatní společnosti

$$Z = 0,717 A + 0,847 B + 3,107 C + 0,420 D + 0,988 E$$

A,B,C,E jsou stejné jako u 1).

D = základní kapitál / cizí zdroje

Vyjde – li:  $Z > 2,9$  finančně silná společnost

$1,2 < Z < 2,9$  společnost se nachází v šedé zóně, tj. nelze určit,  
zda dojde k bankrotu nebo ne

$Z < 1,2$  velmi vysoká pravděpodobnost bankrotu (7)

### 2.9.1.2 Index IN01

Jedná se o počín českých manželů Neumaierových. Při konstrukci tohoto indexu vycházeli z analýzy 1915 podniků rozdělených do 3 skupin (společnosti tvořící hodnotu, společnosti těsně před bankrotem a ostatní společnosti).

$$IN01 = 0,13 J + 0,04 K + 3,92 L + 0,21 M + 0,09 N$$

kde:

J = aktiva / cizí zdroje

K = zisk před zdaněním a úroky / nákladové úroky

L = zisk před zdaněním a úroky / aktiva

M = výnosy / aktiva

N = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)

Vyjde – li:  $IN01 > 1,77$  dobrá situace společnosti

$0,75 < IN01 < 1,77$  společnost se nachází v šedé zóně, tj. nelze určit, zda  
dojde k bankrotu nebo ne

$IN01 < 0,75$  společnost spěje k bankrotu (6)

## 2.9.2 Bonitní modely

Jde o diagnostické modely, které odpovídají na otázku, zda jde o dobrou společnost anebo špatnou společnost. Patří sem např. soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy, Kralickův Quicktest, Tamariho model. (9)

### 2.9.2.1 Kralickův Quicktest

Autorem je profesor Peter Kralick. Model se skládá z pěti rovnic. První 2 rovnice (R1, R2) hodnotí finanční stabilitu, rovnice R3 a R4 hodnotí výnosovou situaci. Poslední rovnice hodnotí celkovou situaci podniku. Výsledným hodnotám z prvních čtyř rovnic se přidělují body podle tabulky 1.

$$R1 = \text{vlastní kapitál} / \text{aktiva}$$

$$R2 = (\text{cizí zdroje} - \text{krátkodobý finanční majetek}) / \text{nezdaněný cash-flow}$$

$$R3 = \text{zisk před úroky a zdaněním} / \text{aktiva}$$

$$R4 = \text{nezdaněný cash-flow} / \text{tržby}$$

$$\text{Hodnocení celkové situace} = (R1 + R2 + R3 + R4) / 4$$

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 - 0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	> 0,3
R2	> 30	12 - 30	5 - 12	3-5	< 3
R3	< 0	0 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 0,1	> 0,1

Tab. 1: Bodování výsledků (5)

Nezdaněný cash-flow = zisk po zdanění + daň z příjmů + odpisy

Vyjde li hodnocení celkové situace: > 3 dobrá společnost

1-3 šedá zóna

< 1 špatná společnost (5)

### **3. Analýza finanční situace společnosti**

#### **3.1 Charakteristika společnosti**

Název: ODĚVY (není pravý název)

Rok vzniku: 2002

Právní forma: s ručením omezeným

Základní kapitál: 200 000 Kč

Jedná se o obchodní společnost, i když prodává vlastní výrobky (od firmy1 si nechává zpracovat materiál na oděvy). Společnost ODĚVY si pronajímají od firmy2 halu (na této hale se podílí ODĚVY opravami), kterou posléze dále pronajímají firmě1. ODĚVY, firma1 a firma2 jsou v podstatě ovládány stejnou osobou.

##### **3.1.1 Předmět podnikání**

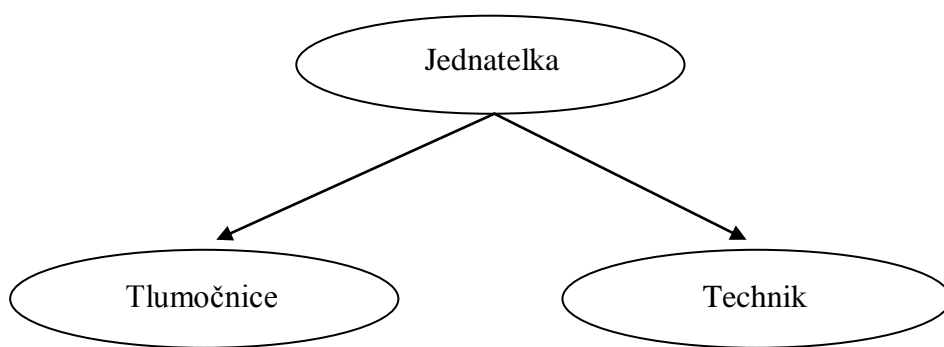
Mezi hlavní předmět podnikání patří prodej oděvů. Veškeré oděvy míří za hranice České republiky, převážně do Německa.

- pánské spodní prádlo
- pyžama
- košile (pánské, sportovní, kněžské)
- dámské halenky

Mezi další činnosti patří:

- pronájem šicích strojů a dalšího vybavení pro firmu1, která pro ODĚVY zajišťuje výrobu výše uvedených oděvů a zajišťování materiálu pro tuto firmu
- zprostředkování služeb

### 3.1.2 Organizační struktura



Obr. 1: Organizační struktura

Jednatelka – řídí ODĚVY a firmu1

Tlumočnice – zajišťuje styk s Německem (kontakt, objednávky)

Technik – stará se o šicí stroje a další vybavení, které se pronajímá

## 3.2 Analýza absolutních ukazatelů

### 3.2.1 Horizontální analýza

#### 3.2.1.1 Horizontální analýza rozvahy - aktiva

Položka/Rok	změna v letech 2004/2005		změna v letech 2005/2006		změna v letech 2006/2007		změna v letech 2007/2008	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
<b>Celkem aktiva</b>	<b>1167</b>	<b>16,79</b>	<b>- 1310</b>	<b>- 16,14</b>	<b>- 228</b>	<b>- 3,35</b>	<b>1512</b>	<b>22,99</b>
<b>Stálá aktiva</b>	<b>- 172</b>	<b>- 10,75</b>	<b>34</b>	<b>2,38</b>	<b>- 80</b>	<b>- 5,47</b>	<b>- 113</b>	<b>- 8,18</b>
DNM	0	0	0	0	0	0	0	0
DHM	- 172	- 10,75	34	2,38	- 80	- 5,47	- 113	- 8,18
DFM	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>1634</b>	<b>33,10</b>	<b>- 1235</b>	<b>- 18,79</b>	<b>- 165</b>	<b>- 3,09</b>	<b>1636</b>	<b>31,64</b>
Zásoby	107	x	159	148,59	368	138,34	376	59,30
Dl. pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0
Kr. pohledávky	282	9,48	- 211	- 6,48	- 240	- 7,88	546	19,46
Kr. fin. majetek	1245	63,45	- 1183	-36,88	-293	-14,47	714	41,24
<b>Časové rozlišení</b>	<b>- 295</b>	<b>- 71,60</b>	<b>- 109</b>	<b>- 93,16</b>	<b>17</b>	<b>212,5</b>	<b>- 11</b>	<b>- 44</b>

Tab. 2: Horizontální analýza aktiv

DNM = dlouhodobý nehmotný majetek

DHM = dlouhodobý hmotný majetek

DFM = dlouhodobý finanční majetek

Stálá aktiva se skládají ze samostatných movitých věcí (šicí stroje a další vybavení) a z nedokončeného dlouhodobého majetku (sestavování vlastních strojů, vybavení zámečnické dílny, soustruhy, trafostanice aj.). Od roku 2006 dochází ke snižování stavu stálých aktiv, je to zapříčiněno odepisováním.

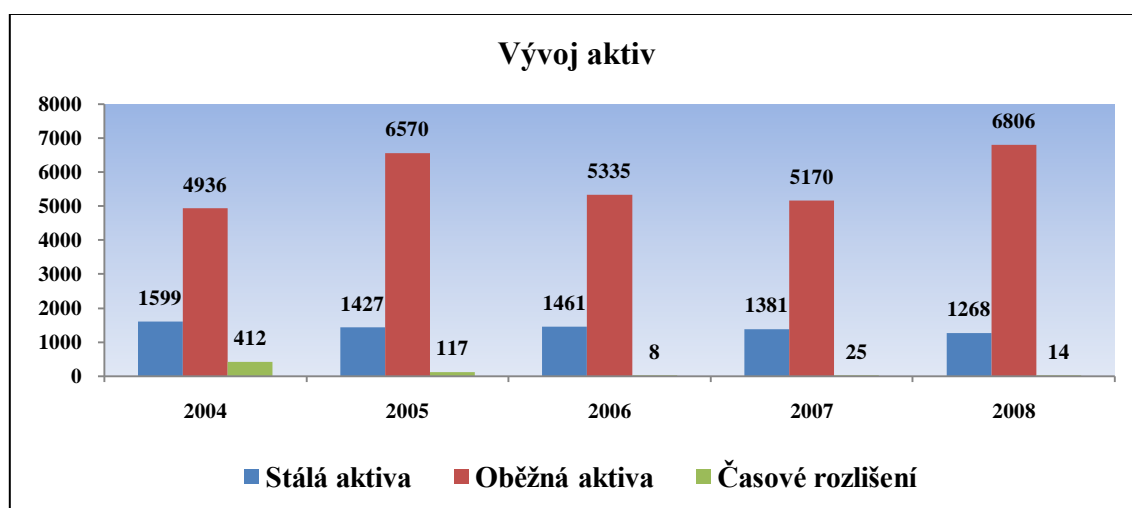
V roce 2005 oproti minulému roku došlo k navýšení oběžných aktiv o 33,10%. (největší zásluhu na tom měl krátkodobý finanční majetek – peníze na bankovním účtu),



ale v roce 2006 došlo ke snížení stavu krátkodobé finančního majetku, tím i oběžných aktiv (bylo to způsobeno úhradou krátkodobých závazků). V roce 2007 se oběžná aktiva snížila o 3,09% díky krátkodobým pohledávkám a krátkodobému finančnímu majetku. V roce 2008 došlo opět k nárůstu oběžných aktiv o 31,64% především kvůli krátkodobému finančnímu majetku (zůstatek po půjčce od jiné společnosti – viz horizontální analýza pasiv) a pohledávkám z obchodních vztahů.

Po celé sledované období neustále rostly zásoby. Roku 2006 to bylo o 148,59% a v dalším roce o 138,34% a v posledním roce o 59,30%. Zásoby jsou tvořeny zejména materiálem.

Časové rozlišení zahrnuje náklady příštích období (splácení finančního leasingu na automobil).



Graf 1: Vývoj aktiv

### 3.2.1.2 Horizontální analýza rozvahy - pasiva

Položka/Rok	změna v letech 2004/2005		změna v letech 2005/2006		změna v letech 2006/2007		změna v letech 2007/2008	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
<b>Celkem pasiva</b>	<b>1167</b>	<b>16,79</b>	<b>- 1310</b>	<b>- 16,14</b>	<b>- 228</b>	<b>- 3,35</b>	<b>1512</b>	<b>22,99</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>287</b>	<b>38,42</b>	<b>442</b>	<b>42,74</b>	<b>375</b>	<b>25,40</b>	<b>- 136</b>	<b>- 7,34</b>
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0
Rezervní fondy	5	33,33	0	0	0	0	0	0
VH minulých let	329	166,16	287	54,45	442	54,29	375	29,85
VH úč. období	- 47	- 14,07	155	54	- 67	- 15,15	- 511	- 136,26
<b>Cizí zdroje</b>	<b>880</b>	<b>14,19</b>	<b>- 1752</b>	<b>- 24,74</b>	<b>- 603</b>	<b>- 11,31</b>	<b>1648</b>	<b>34,87</b>
Rezervy	424	x	425	100,23	- 505	- 59,48	-344	- 100
Dl. závazky	- 724	- 83,50	- 79	- 55,24	- 64	- 100	0	0
Kr. závazky	1180	22,12	- 2098	- 32,21	- 34	- 0,77	1992	45,46
Bankovní úvěry	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

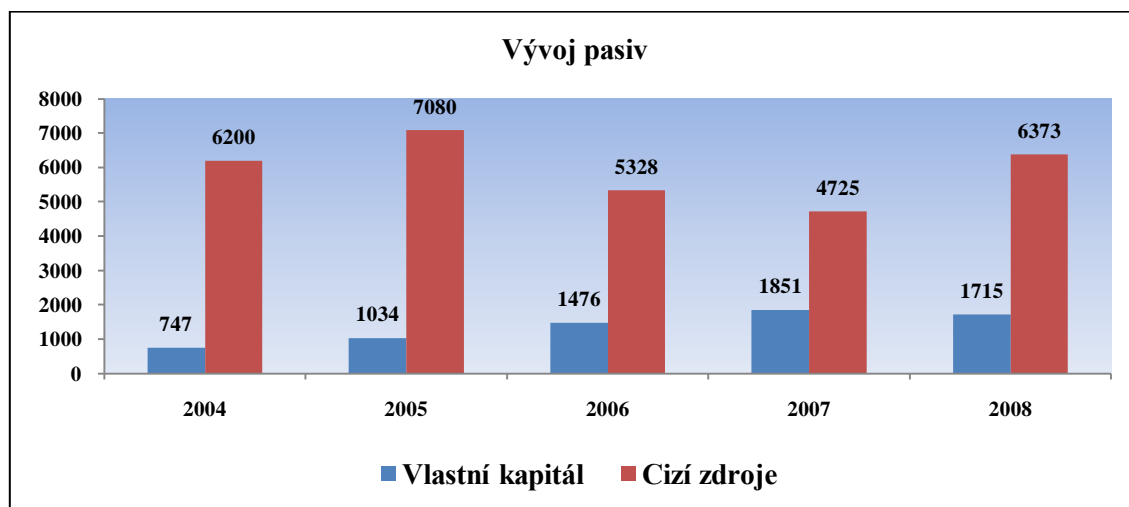
Tab. 3: Horizontální analýza pasiv

VH = výsledek hospodaření

Vlastní kapitál se od roku 2004 až po rok 2007 pořád navyšuje. Hlavně to způsobuje růst VH minulých let. V roce 2008 nastal pokles o 7,34% z důvodu velkého poklesnutí VH účetního období (společnost ODĚVY se dostala do ztráty). Základní kapitál zůstává po celé období konstantní.

Vývoj cizích zdrojů byl po celé období proměnlivý, největší vliv na vývoj měly krátkodobé závazky. Ty v roce 2005 oproti roku 2004 vzrostly o 22,12%, avšak v následujícím roce poklesly o 32,21% (byly uhrazeny). V roce 2007 se jejich výše podstatě neměnila. Ale v dalším roce opět vzrostly a to o 45,46% (zvýšily se jenom jiné závazky – tvoří jej půjčka od jiné společnosti na opravu střechy haly a rýn a taky na materiál - v tomto roce ODĚVY získaly velkou zakázku). Dále se v cizích zdrojích objevily i dlouhodobé závazky (zahrnují leasing na auto a zástavní právo na šicí stroje –

vypršelo v roce 2007) a rezervy, které do roku 2006 stoupaly, avšak v dalších letech u nich nastal opačný trend. V roce 2008 se už neobjevily.



Graf 2: Vývoj pasiv

### 3.2.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Položka/rok	změna v letech 2004/2005		změna v letech 2005/2006		změna v letech 2006/2007		změna v letech 2007/2008	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Výkony	- 3950	- 7,78	- 9511	- 20,32	- 4268	- 11,44	- 3405	-10,31
Výkon. spotřeba	- 4057	- 8,37	- 9395	- 21,16	- 3026	- 8,64	- 2941	- 9,20
Přidaná hodnota	- 168	- 6,53	- 97	- 4,03	- 1237	- 53,64	- 441	- 41,25
Provozní VH	- 192	- 17,64	78	8,70	- 112	- 11,49	- 551	- 63,92
Finanční VH	106	17,96	105	21,69	40	10,55	- 108	- 31,85
VH za běž. čin.	- 47	- 14,07	155	54,00	- 67	- 15,15	- 511	-136,26
VH za úč. období	- 47	- 14,07	155	54,00	- 67	- 15,15	- 511	-136,26

Tab. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Při pohledu na výkony, zjistíme, že každý rok klesaly. V roce 2005 to bylo o 7,78%, v roce 2006 se klesání prudce zvýšilo o 20,32%, v dalších letech už to tak prudké nebylo (v roce 2007 o 11,44%, ve 2008 o 10,31%). Pokles výkonů byl způsobován hlavně postupným odchodem pracovníků z firmy, která pro ODĚVY šije a taky odchodem některých odběratelů.

S výkony klesala i výkonová spotřeba. V prvních dvou letech se výkonová spotřeba dokonce snižovala o něco málo více než výkony (v roce 2005 o 8,37%, v roce 2006 o 21,16%). Ale v následujících dvou letech se situace obrátila, takže výkonová spotřeba klesala pomaleji než výkony (v roce 2007 o 8,64%, v roce 2008 o 9,20%), což je negativní, neboť 1 jednotka výkonů byla vytvořena s vyššími náklady.

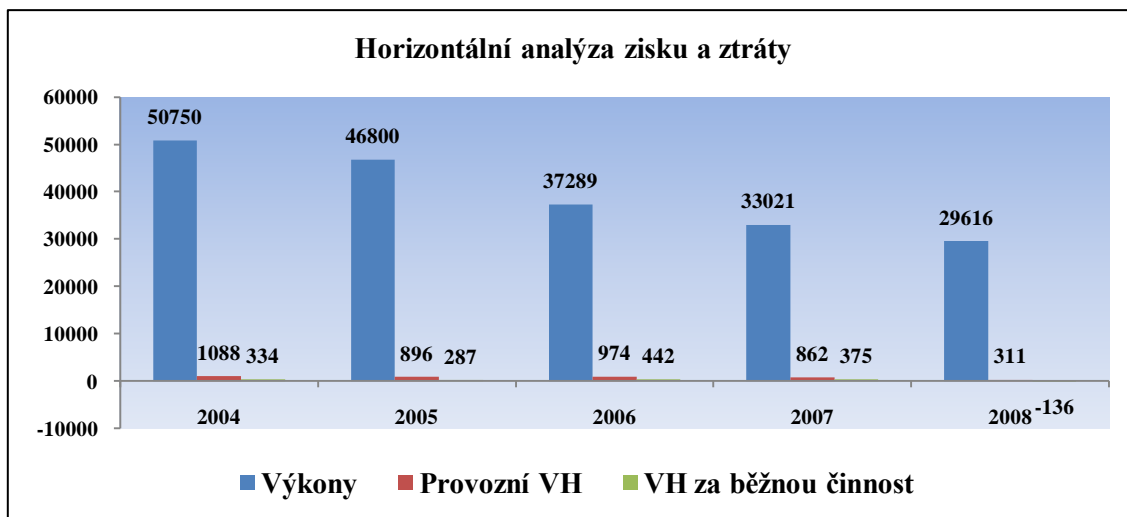
Přidaná hodnota první 2 roky mírně padala (v roce 2005 oproti roku 2004 o 6,53%, v roce 2006 oproti roku 2005 o 4,03%). Ve 2007 následoval velký skok dolů (přidaná hodnota spadla o 53,46%). V následujícím roku pokračoval klesající trend (o 41,25%).

Provozní VH v roce 2005 poklesl o 17,64%. V dalším mírně vzrostl (o 8,70%), ale od roku 2006 opět začal klesat, nejdříve o 11,49% a v roce 2008 až o 63,92% oproti předchozímu roku.

Finanční VH byl v celém sledovaném období záporný. V letech 2005, 2006, 2007 se ztráta snižovala, ale v roce 2008 se navýšila. Finanční VH tvoří kurzové ztráty z obchodování se zahraničními odběrateli. Díky tomu v roce 2008 ODĚVY utrpěla záporný VH za běžnou činnost.

VH za běžnou činnost má stejný vývojový trend jako provozní VH. V posledním sledovaném období společnost ODĚVY utrpěla ztrátu.

VH za účetní období se shoduje s VH za běžnou činnost (nedošlo k žádným mimořádným výnosům a nákladům).



Graf 3: Horizontální analýza zisku a ztráty

### 3.2.2 Vertikální analýza

#### 3.2.2.1 Vertikální analýza rozvahy - aktiva

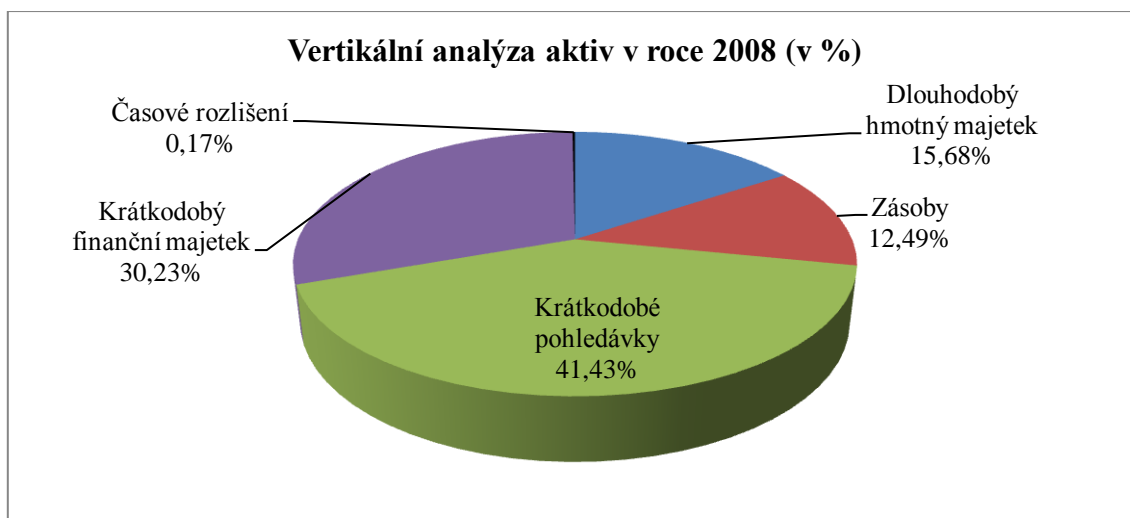
Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
	v %	v %	v %	v %	v %
<b>Celkem aktiva</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Stálá aktiva</b>	<b>23,01</b>	<b>17,58</b>	<b>21,48</b>	<b>21</b>	<b>15,68</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	23,01	17,58	21,47	21	15,68
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>Oběžné aktiva</b>	<b>71,05</b>	<b>80,97</b>	<b>78,40</b>	<b>78,62</b>	<b>84,15</b>
Zásoby	0	1,31	3,91	9,64	12,49
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	42,81	40,13	44,75	42,66	41,43
Krátkodobý finanční majetek	28,24	39,53	29,74	26,32	30,23
<b>Časové rozlišení</b>	<b>5,94</b>	<b>1,45</b>	<b>0,12</b>	<b>0,38</b>	<b>0,17</b>

Tab. 5: Vertikální analýza aktiv

Při pohledu do tabulky zjistíme, že ve všech letech sledovaného období se jedná o kapitálově lehkou společnost (oběžná aktiva převažují nad stálými aktivy). Všechny

stálá aktiva tvoří dlouhodobý hmotný majetek. Jejich procentuální podíl na celkových aktivech je kolísavý, díky zvětšování a snižování stavu oběžných aktiv.

V prvním roce se skládají oběžná aktiva jenom z krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. V roce 2005 se podílí na oběžných aktivech i zásoby, jejichž podíl se od tohoto roku neustále zvyšuje. U krátkodobých pohledávek je podíl víceméně neměnný po celé období. Jinak je tomu u krátkodobého finančního majetku. V roce 2005 podíl prudce vzrostl, ale v letech 2006 a 2007 se snížil. V roce 2008 mírně narostl.



Graf 4: Vertikální analýza aktiv

### 3.2.2.2 Vertikální analýza rozvahy - pasiva

	2004	2005	2006	2007	2008
Položka/Rok	v %	v %	v %	v %	v %
<b>Celkem pasiva</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>10,76</b>	<b>12,74</b>	<b>21,70</b>	<b>28,15</b>	<b>21,20</b>
Základní kapitál	2,88	2,46	2,94	3,04	2,47
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Rezervní fondy	0,21	0,24	0,29	0,31	0,24
VH minulých let	2,86	6,49	11,97	19,10	20,17
VH účetního období	4,81	3,53	6,50	5,70	- 1,68
<b>Cizí zdroje</b>	<b>89,24</b>	<b>87,26</b>	<b>78,30</b>	<b>71,85</b>	<b>78,80</b>
Rezervy	0	5,22	12,47	5,23	0

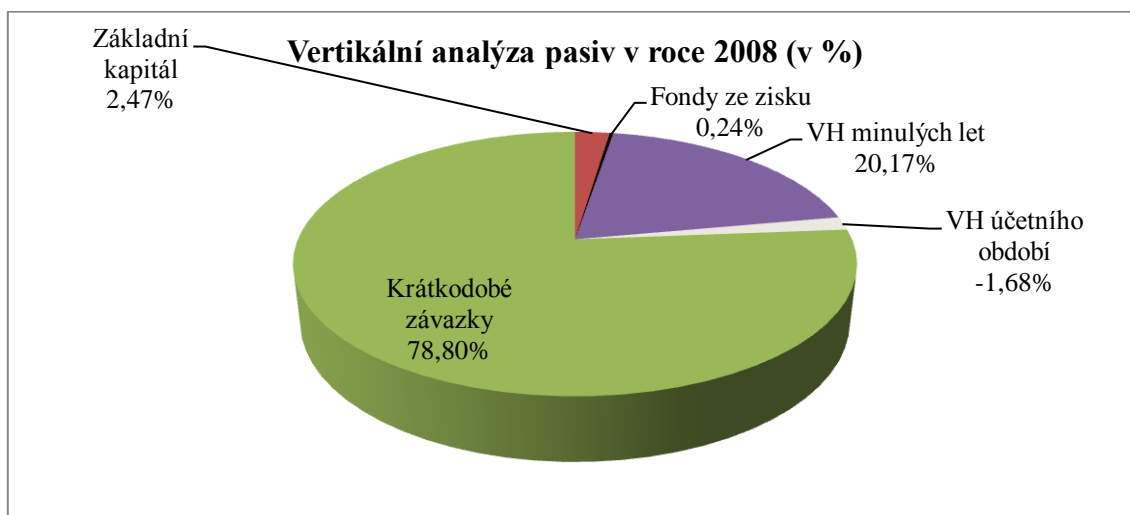
Dlouhodobé závazky	12,48	1,76	0,94	0	0
Krátkodobé závazky	76,76	80,28	64,89	66,62	78,80
Bankovní úvěry	0	0	0	0	0
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Tab. 6: Vertikální analýza pasiv

Ze struktury pasiv vidíme, že společnost ODĚVY využívá více cizích zdrojů než vlastního kapitálu. V roce 2004 tvoří celková pasiva 89,24% cizích zdrojů. Tento podíl od tohoto roku až do roku 2007 neustále klesal. Ale v následujícím období vstoupil na hodnotu 78,80%. Mohlo za to zvýšení krátkodobých závazků.

Na vlastním kapitálu se nejvíc podílí výsledek hospodaření minulých let, který se od roku 2004 pořád navyšoval. Dále je vlastní kapitál tvořen základním kapitálem výsledkem hospodaření účetního období (v posledním roce byl záporný) a rezervními fondy.

V roce 2004 byly cizí zdroje seskládány jenom z krátkodobých a dlouhodobých závazků. Dlouhodobé závazky rok od roku klesaly (v roce 2007 a 2008 se už neobjevovaly). Krátkodobé závazky tvořili většinu cizích zdrojů po celé sledované období a v posledním roce byly cizí zdroje jenom z krátkodobých závazků. V letech 2005, 2006 a 2007 se podílely na cizích zdrojích i rezervy.



Graf 5: Vertikální analýza pasiv

### 3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

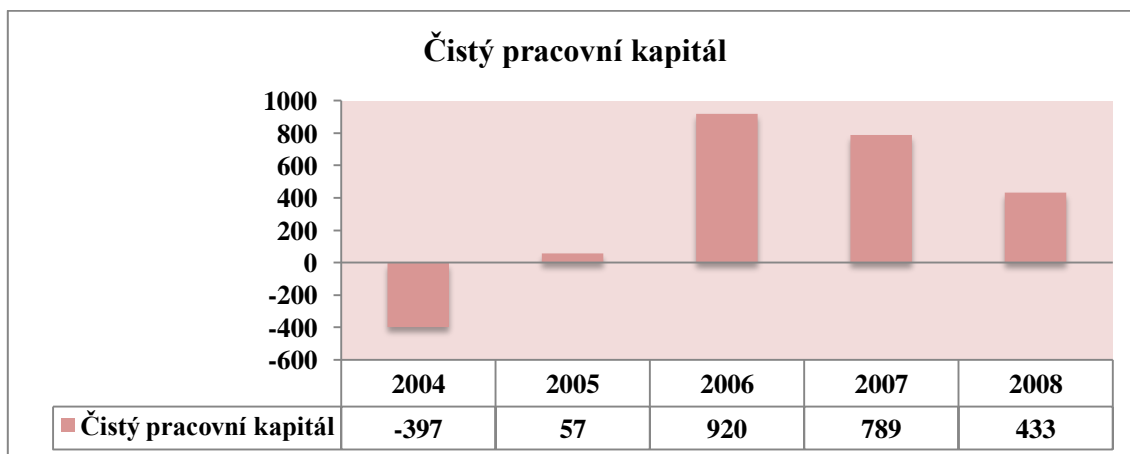
#### 3.3.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Oběžná aktiva	4936	6570	5335	5170	6806
Krátkodobé závazky	5333	6513	4415	4381	6373
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>- 397</b>	<b>57</b>	<b>920</b>	<b>789</b>	<b>433</b>

Tab. 7: Čistý pracovní kapitál

ČPK zjišťuje, kolik by nám zbylo finančních prostředků po zaplacení všech krátkodobých závazků.

V roce 2004 se společnost ODĚVY dostala do záporné hodnoty, tudíž by nebyla schopna svými oběžnými aktivy uhradit své krátkodobé závazky. V následujících letech už se tato situace nestává, což je jediné dobře. Nejlepší situace byla v roce 2006, kdy jí po uhrazení všech závazků zbylo 920 tisíc.



Graf 6: Čistý pracovní kapitál

#### 3.3.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

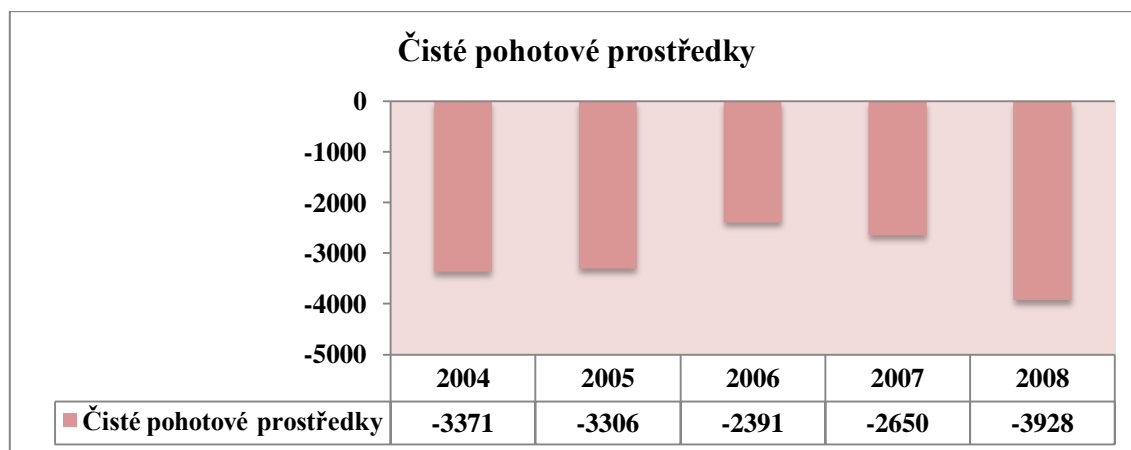
Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Pohotové peněžní prostředky	1962	3207	2024	1731	2445
Krátkodobé závazky	5333	6513	4415	4381	6373
<b>Čisté pohotové prostředky</b>	<b>- 3371</b>	<b>- 3306</b>	<b>- 2391</b>	<b>- 2650</b>	<b>- 3928</b>

Tab. 8: Čisté pohotové prostředky



ČPP nám vyjadřuje, kolik by zbylo finančních prostředků po uhrazení krátkodobých závazků jenom za pomoci peněžních prostředků.

Ani v jednom období by nebyla společnost ODĚVY schopna uhradit své závazky jenom pomocí peněz na pokladně a bankovních účtech. Je to zapříčiněno velkými hodnotami krátkodobých závazků. Nejhorší hodnota nastala v roce 2008, a to - 3928 tisíc.



Graf 7: Čisté pohotové prostředky

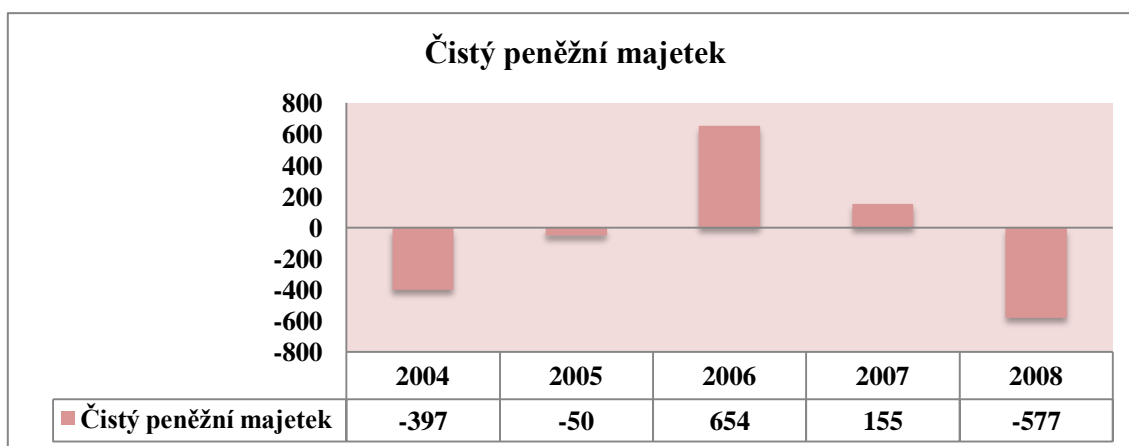
### 3.3.3 Čistý peněžní majetek (ČPM)

Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Oběžná aktiva	4936	6570	5335	5170	6806
Zásoby	0	107	266	634	1010
Nelikvidní pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	5333	6513	4415	4381	6373
<b>Čistý peněžní majetek</b>	<b>- 397</b>	<b>- 50</b>	<b>654</b>	<b>155</b>	<b>- 577</b>

Tab. 9: Čistý peněžní majetek

Je takovou střední cestou mezi ČPK a ČPP. Při výpočtu jsou oběžná aktiva očištěna o zásoby a taky jsou vyňaty nelikvidní pohledávky.

V tomto případě budou brány nelikvidní pohledávky jako dlouhodobé pohledávky. Ve sledovaném období byla situace proměnlivá. První dva roky a rok 2008 byly hodnoty záporné. V letech 2006 a 2007 se vyhouply do kladných hodnot.



Graf 8: Čistý peněžní majetek

### 3.4 Analýza poměrovými ukazateli

#### 3.4.1 Ukazatele rentability

##### 3.4.1.1 Rentabilita aktiv (ROA)

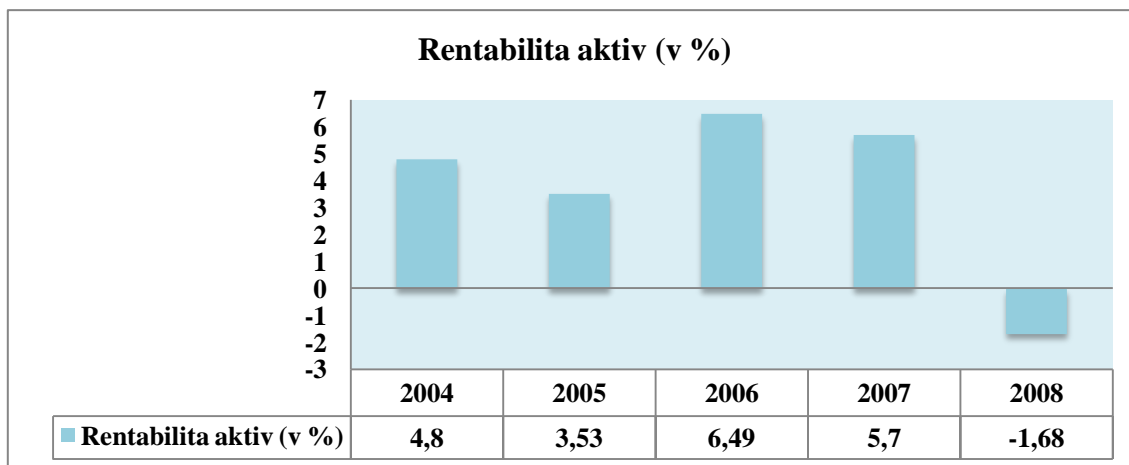
Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
EAT	334	287	442	375	- 136
Celková aktiva	6947	8114	6804	6576	8088
<b>ROA (v %)</b>	<b>4,80</b>	<b>3,53</b>	<b>6,49</b>	<b>5,70</b>	<b>- 1,68</b>

Tab. 10: Rentabilita aktiv

EAT = výsledek hospodaření za běžné účetní období

ROA vyjadřuje produkční sílu, neboli kolik haléřů čistého zisku společnost z celkových aktiv.

V letech 2003 – 2007 měla společnost z každé investované určité výši čistého zisku, tudíž společnost ODĚVY zhodnocovala svůj majetek, ale při porovnání s oborovým průměrem byly zjištěné hodnoty podprůměrné. V posledním roce se ukazatel dostal do záporu díky ztrátě.



Graf 9: Rentabilita aktiv

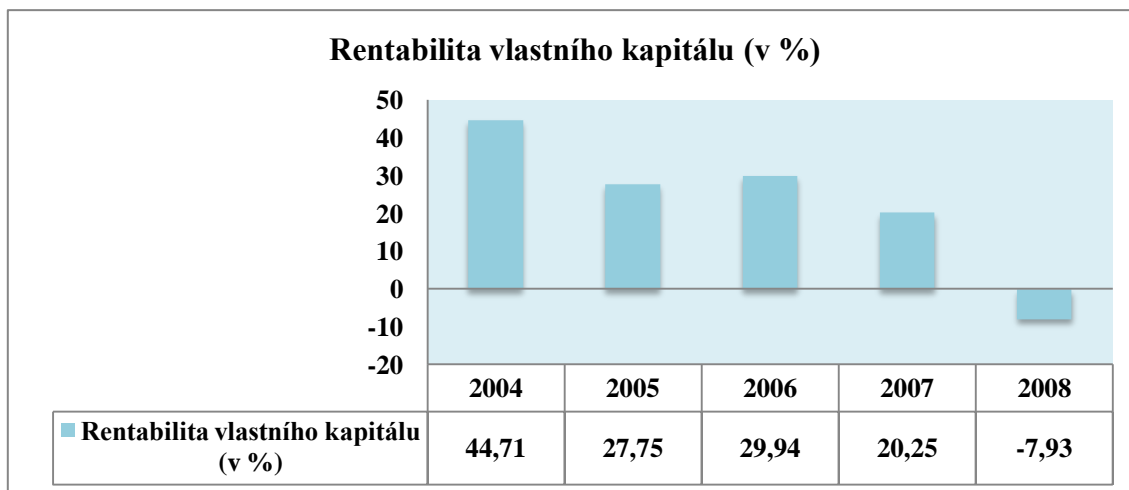
#### 3.4.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
EAT	334	287	442	375	-136
Vlastní kapitál	747	1034	1476	1851	1715
<b>ROE (v %)</b>	<b>44,71</b>	<b>27,75</b>	<b>29,94</b>	<b>20,25</b>	<b>-7,93</b>

Tab. 11: Rentabilita vlastního kapitálu

ROE měří přínos pro vlastníky/akcionáře (kolik haléřů čistého zisku připadá na 1 korunu investovanou vlastníkem/akcionářem).

Od roku 2004 do 2007 tento ukazatel neustále klesá, ale hodnoty se pohybovaly stále nad jak u doporučených hodnot (více než 5%), tak i nad oborovým průměrem (v roce 2004 byl 2,5x vyšší). Pokles je způsobován růstem vlastního kapitálu, který je navyšován nerozděleným ziskem z minulých let, což poukazuje na chybnou investiční politiku společnosti. V roce 2008 dosahuje ukazatel záporného výsledku, jenž je zapříčiněn ztrátou.



Graf 10: Rentabilita vlastního kapitálu

### 3.4.1.3 Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

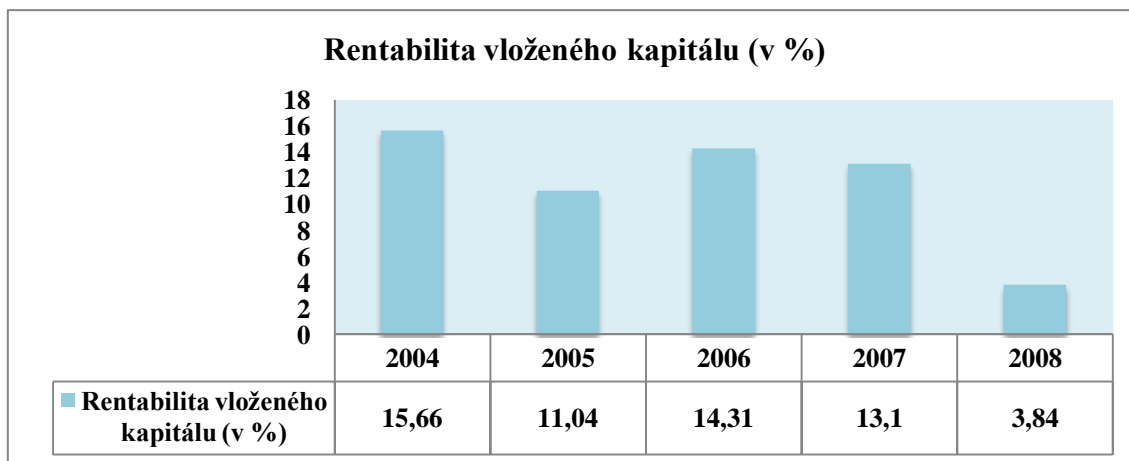
Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
EBIT	1088	896	974	862	311
Celková aktiva	6947	8114	6804	6576	8088
<b>ROI (v %)</b>	<b>15,66</b>	<b>11,04</b>	<b>14,31</b>	<b>13,10</b>	<b>3,84</b>

Tab. 12: Rentabilita vloženého kapitálu

EBIT = provozní výsledek hospodaření

ROI udává, kolik haléřů provozního hospodářského výsledku dosáhla společnost z 1 vložené koruny.

V prvním roce sledovaného období dosahuje ukazatel velmi dobré hodnoty. V následujícím roce nastal mírný pokles pod doporučenou hodnotu. V letech 2006 a 2007 se hodnota vyhoupla do doporučených hodnot. Ale ve 2008 následoval prudký pád pod doporučené hodnoty. Výkyvy byly způsobeny změnami celkových aktiv a v roce 2008 navíc ještě slabším provozním hospodářským výsledkem oproti předchozím létům.



Graf 11: Rentabilita vloženého kapitálu

#### 3.4.1.4 Rentabilita tržeb (ROS)

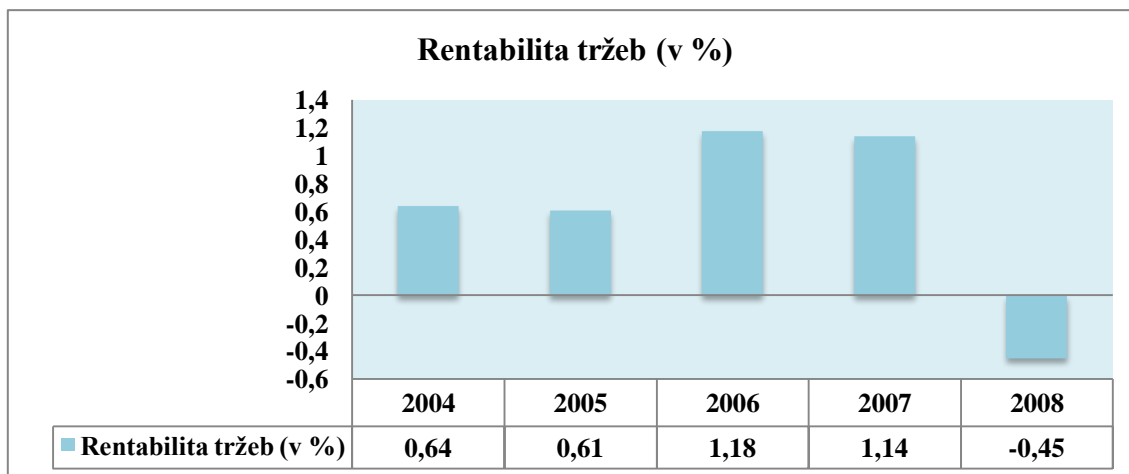
Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
EAT	334	287	442	375	-136
Tržby	51763	46838	37313	32916	29619
<b>ROS (v %)</b>	<b>0,65</b>	<b>0,61</b>	<b>1,18</b>	<b>1,14</b>	<b>- 0,45</b>

Tab. 13: Rentabilita tržeb

Tržby = tržby za prodej zboží + tržby za prodej vlastních výrobků a služeb

ROS vyjadřuje, kolik haléřů čistého zisku má společnost z 1 koruny tržeb.

Má stejný průběh jako všechny předešlé ukazatele rentability. Nejvyšších hodnot dosahuje v roce 2006, kdy má z 1 koruny tržeb 1,18 haléře čistého zisku. V dalších letech má ROS sestupnou tendenci. Důvodem je neustále zvyšování nákladů a pokles tržeb.



Graf 12: Rentabilita tržeb

### 3.4.2 Ukazatele likvidity

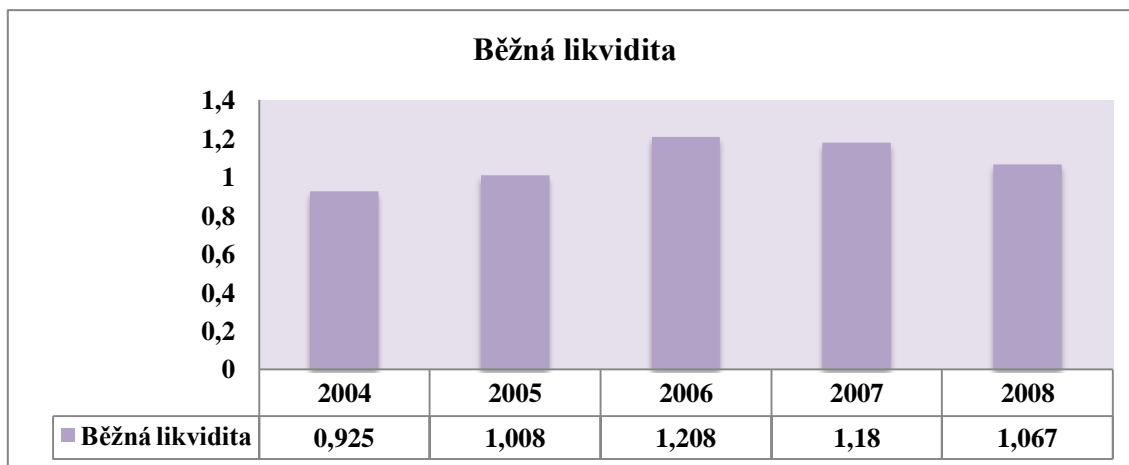
#### 3.4.2.1 Běžná likvidita

Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Oběžná aktiva	4936	6570	5335	5170	6806
Krátkodobé závazky	5333	6513	4415	4381	6373
<b>Běžná likvidita</b>	<b>0,925</b>	<b>1,008</b>	<b>1,208</b>	<b>1,180</b>	<b>1,067</b>

Tab. 14: Běžná likvidita

Udává, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila v daném okamžiku všechna svá oběžná aktiva na hotovost.

V roce 2004 společnost není schopna uspokojit všechny své věřitele. V následujících letech se to už napravilo. Při porovnání s oborovým průměrem jsou tyto hodnoty podprůměrné. Může za to poměr nižších oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům.



Graf 13: Běžná likvidita

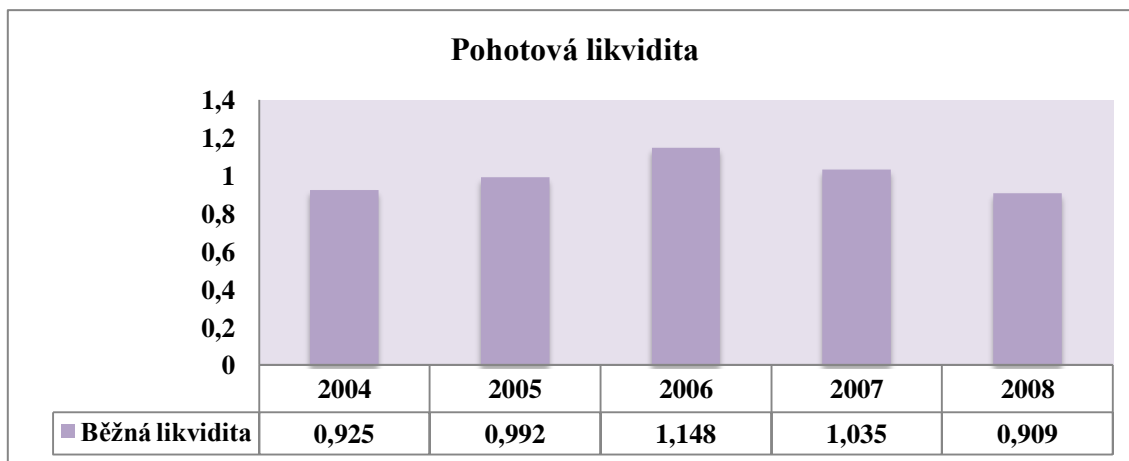
#### 3.4.2.2 Pohotová likvidita

Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Oběžná aktiva	4936	6570	5335	5170	6806
Zásoby	0	107	266	634	1010
Krátkodobé závazky	5333	6513	4415	4381	6373
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>0,925</b>	<b>0,992</b>	<b>1,148</b>	<b>1,035</b>	<b>0,909</b>

Tab. 15: Pohotová likvidita

Vyjadřuje schopnost společnosti hradit své závazky oběžnými aktivy očištěnými o zásoby.

V letech 2004 a 2005 se pohotová likvidita nachází jak pod doporučenými hodnotami. Nelze říci, že by to bylo způsobeno nadměrnou výší zásob (v roce 2004 byly zásoby nulové a v roce 2005 byla jejich hodnota jenom 107 tisíc). V dalších letech 2006 a 2007 se hodnoty vyhouply přes doporučené hodnoty. Ale roku 2008 se pohotová likvidita opět dostala pod 1, a to už může podle výše zásob značit, že jich má nadbytek.



Graf 14: Pohotová likvidita

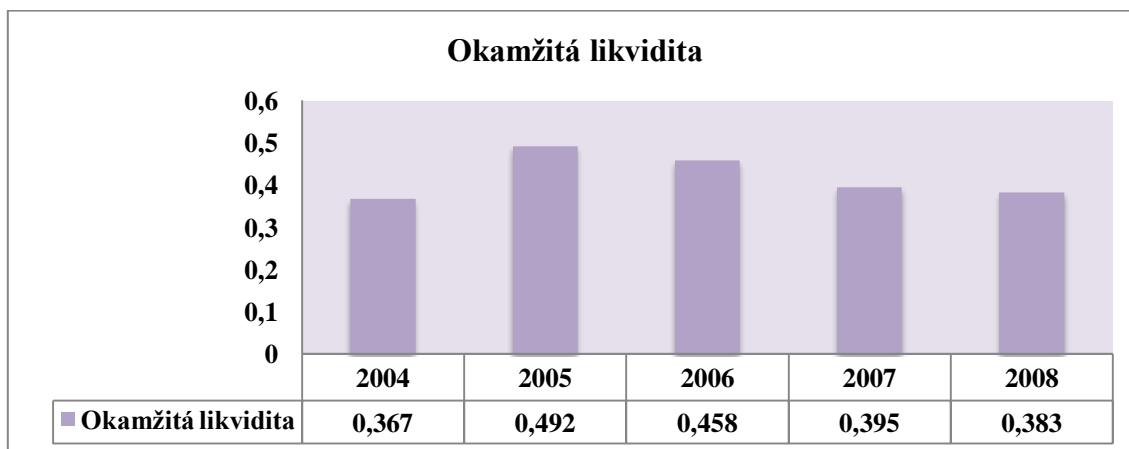
### 3.4.2.3 Okamžitá likvidita

Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Pohotové peněžní prostředky	1962	3207	2024	1731	2445
Krátkodobé závazky	5333	6513	4415	4381	6373
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>0,367</b>	<b>0,492</b>	<b>0,458</b>	<b>0,395</b>	<b>0,383</b>

Tab. 16: Okamžitá likvidita

Vyjadřuje to samé jako 2 předchozí ukazatele, akorát jsou při výpočtu použity jenom peníze na pokladně, na bankovních účtech a obchodovatelné cenné papíry.

Ve všech letech sledovaného období se nachází okamžitá likvidita v doporučeném rozmezí 0,2 – 0,5. Při porovnání s oborovým průměrem patří společnost ODĚVY k nejlepším.



Graf 15: Okamžitá likvidita



### 3.4.3 Ukazatele zadluženosti

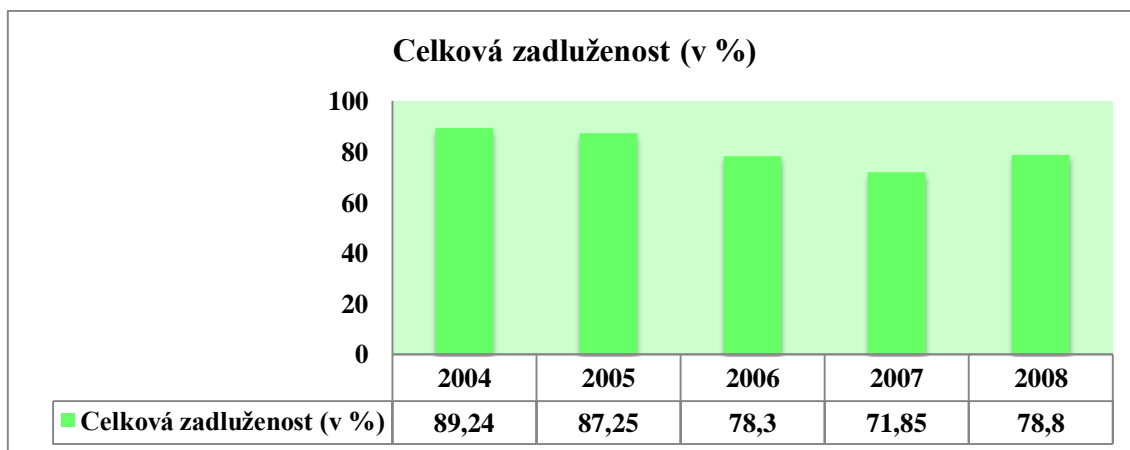
#### 3.4.3.1 Celková zadluženost

Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Cizí zdroje	6200	7080	5328	4725	6373
Celková aktiva	6947	8114	6804	6576	8088
<b>Celková zadluženost (v %)</b>	<b>89,24</b>	<b>87,25</b>	<b>78,30</b>	<b>71,85</b>	<b>78,80</b>

Tab. 17: Celková zadluženost

Celková zadluženost nám říká, do jaké míry jsou financována aktiva společnosti cizím kapitálem.

V letech 2004 a 2005 byl podíl cizích zdrojů na aktivech v podstatě neměnný, ale v následujících došlo k velkému poklesu o 15,4% z důvodu poklesu krátkodobých závazků. Avšak v roce 2008 celková zadluženost vzrostla o 7% na hodnotu 78,8%. Může za to zvýšení krátkodobých závazků. Pokud by společnost ODĚVY chtěla získat bankovní úvěr, tak by to při tak velkém zadlužení byl problém.



Graf 16: Celková zadluženost

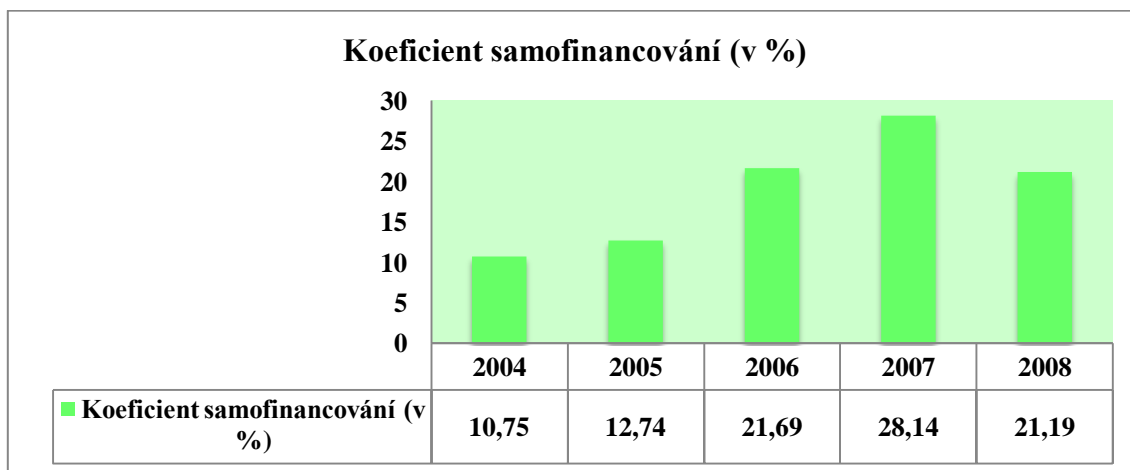
#### 3.4.3.2 Koeficient samofinancování

Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Vlastní kapitál	747	1034	1476	1851	1715
Celková aktiva	6947	8114	6804	6576	8088
<b>Koeficient samofin. (v %)</b>	<b>10,75</b>	<b>12,74</b>	<b>21,69</b>	<b>28,14</b>	<b>21,19</b>

Tab. 18: Koeficient samofinancování

Jde o doplňkový ukazatel k předchozímu, vyjadřuje finanční nezávislost společnosti.

Od roku 2004 po rok 2007 má stoupající tendenci, díky zvyšování vlastního kapitálu (především položka výsledek hospodaření minulých let). V roce 2008 nastal pokles. Poměr cizího a vlastního kapitálu by měl být podle zlatého pravidla financování 50:50. V žádném sledovaném období není tohoto poměru dosaženo.



Graf 17: Koeficient samofinancování

### 3.4.4 Ukazatele aktivity

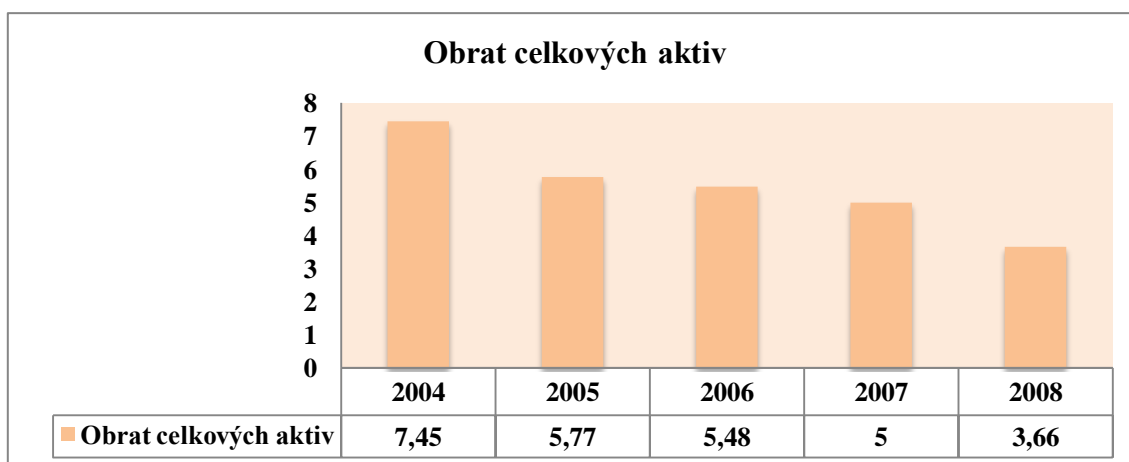
#### 3.4.4.1 Obrat celkových aktiv

Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Tržby	51763	46838	37313	32916	29619
Celková aktiva	6947	8114	6804	6576	8088
<b>Obrat celkových aktiv</b>	<b>7,45</b>	<b>5,77</b>	<b>5,48</b>	<b>5,00</b>	<b>3,66</b>

Tab. 19: Obrat celkových aktiv

Ukazatel udává, kolik jednotek tržeb připadá na jednotku celkových aktiv.

I když obrat celkových aktiv neustále klesá, tak se pořád pohybuje nad oborovým průměrem. Což znamená, že společnost ODĚVY svá celková aktiva využívá efektivně (nemá jich nadbytek). Pokles je způsobován neustálým snižováním tržeb.



Graf 18: Obrat celkových aktiv

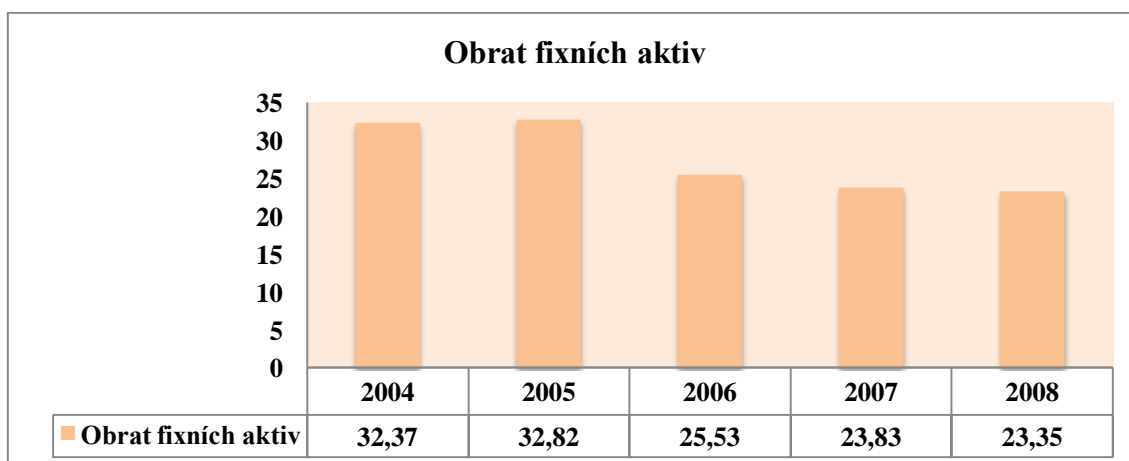
#### 3.4.4.2 Obrat fixních aktiv

Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Tržby	51763	46838	37313	32916	29619
Fixní (stálá) aktiva	1599	1427	1461	1381	1268
<b>Obrat fixních aktiv</b>	<b>32,37</b>	<b>32,82</b>	<b>25,53</b>	<b>23,83</b>	<b>23,35</b>

Tab. 20: Obrat fixních aktiv

Říká nám, jestli jsou fixní aktiva využívána efektivně a taky nám napomáhá při rozhodování o pořízení nového majetku.

I přesto, že má ukazatel od roku 2005 stejný vývoj jako obrat celkových aktiv, tak se hodnoty pohybují ve všech letech nad oborovým průměrem, což poukazuje na to, že společnost využívá efektivně svůj fixní (stálý) majetek.



Graf 19: Obrat fixních aktiv

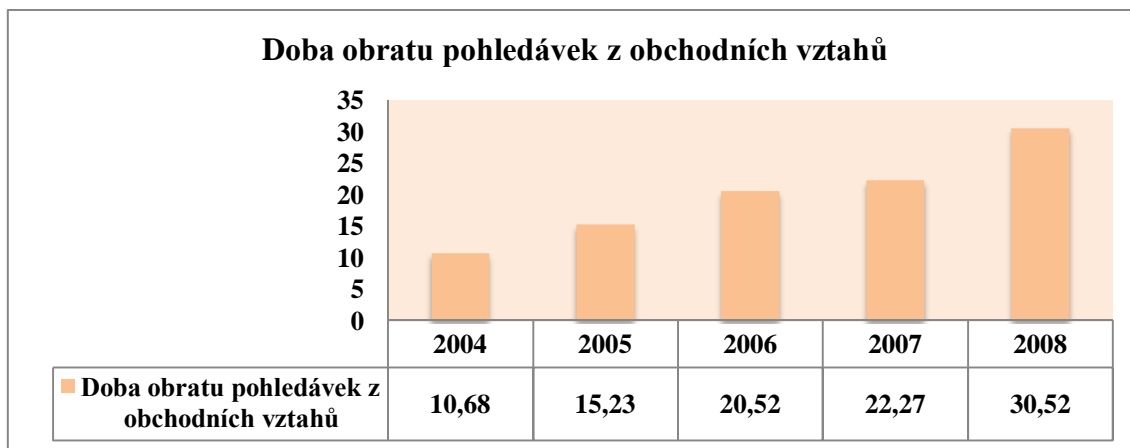
### 3.4.4.3 Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů

Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Pohledávky z obch. vztahů	1537	1982	2127	2037	2511
Denní tržby	143,78	130,10	103,64	91,43	82,27
<b>Doba obratu pohledávek</b>	<b>10,68</b>	<b>15,23</b>	<b>20,52</b>	<b>22,27</b>	<b>30,52</b>

Tab. 21: Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů

Udává průměrný počet dní, které musí společnost čekat na inkaso svých pohledávek.

Ve sledovaném období se doba obratu pohledávek z obchodních vztahů se trojnásobně zvýšila. Pro společnost je to určitě nepříjemné, protože peníze zadržené v pohledávkách by mohly být využity lépe. Důvodem je snižování tržeb a zvyšování pohledávek. V roce 2008 společnost čeká na inkaso pohledávek průměrně 31 dní.



Graf 20: Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů

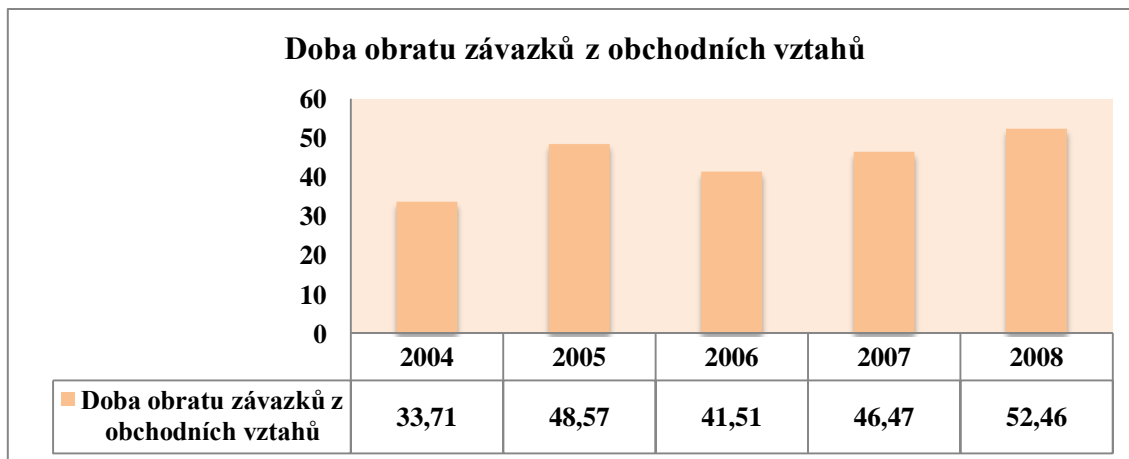
### 3.4.4.4 Doba obratu závazků z obchodních vztahů

Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Závazky z obch. vztahů	4892	6320	4303	4249	4316
Denní tržby	143,78	130,10	103,64	91,43	82,27
<b>Doba obratu závazků</b>	<b>34,02</b>	<b>48,57</b>	<b>41,51</b>	<b>46,47</b>	<b>52,46</b>

Tab. 22: Doba obratu závazků z obchodních vztahů

Vyjadřuje průměrný počet dní, které musí čekat dodavatelé než dostanou zapláceno za své pohledávky.

Výsledné hodnoty jsou velmi dobré, v každém roce je doba obratu závazků větší než doba obratu pohledávek, což je určitě pozitivní z hlediska nenarušení finanční rovnováhy společnosti. V roce 2008 čekali dodavatelé na inkaso svých pohledávek průměrně 52 dní.



Graf 21: Doba obratu závazků z obchodních vztahů

### 3.4.5 Provozní ukazatele

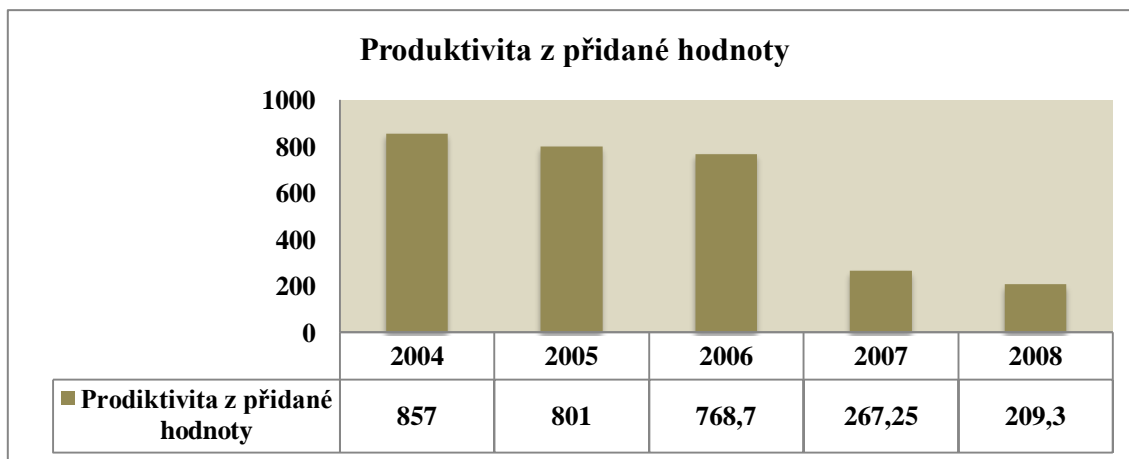
#### 3.4.5.1 Produktivita z přidané hodnoty

Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Přidaná hodnota	2571	2403	2306	1069	628
Vyplacené mzdy	3	3	3	4	3
<b>Produktivita z př. hodnoty</b>	<b>857</b>	<b>801</b>	<b>768,7</b>	<b>267,25</b>	<b>209,3</b>

Tab. 23: Produktivita z přidané hodnoty

Vyjadřuje, kolik Kč vytvořené přidané hodnoty připadá na jednoho zaměstnance.

Podle výpočtů má opačný vývojový trend než by tento ukazatel měl mít (tj. rostoucí). Za sledované období klesla produktivita z přidané hodnoty čtyřnásobně. Příčinou poklesu je neustálé zvyšování výkonové spotřeby.



Graf 22: Produktivita z přidané hodnoty

## 3.5 Analýza stavových ukazatelů

### 3.5.1 Bankrotní modely

Na základně jednoho čísla, nám tyto modely dokážou říci, jestli je podnik finančně zdravý nebo se blíží k bankrotu.

#### 3.5.1.1 Altmanův model

Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
0,717*A	-0,04097437	0,005036849	0,096948853	0,084827098	0,038385385
0,847*B	0,02414078	0,055012201	0,101331275	0,161774939	0,170803288
3,107*C	0,486600834	0,343094897	0,444770429	0,407274026	0,11947045
0,420*D	0,013548387	0,011864406	0,015765765	0,017777777	0,013180605
0,998*E	7,521664028	5,790835346	5,509975015	5,030369221	3,666490109
<b>Výsledek</b>	<b>8,005</b>	<b>6,206</b>	<b>6,169</b>	<b>5,702</b>	<b>4,008</b>

Tab. 24: Altmanův model

A = čistý pracovní kapitál / aktiva

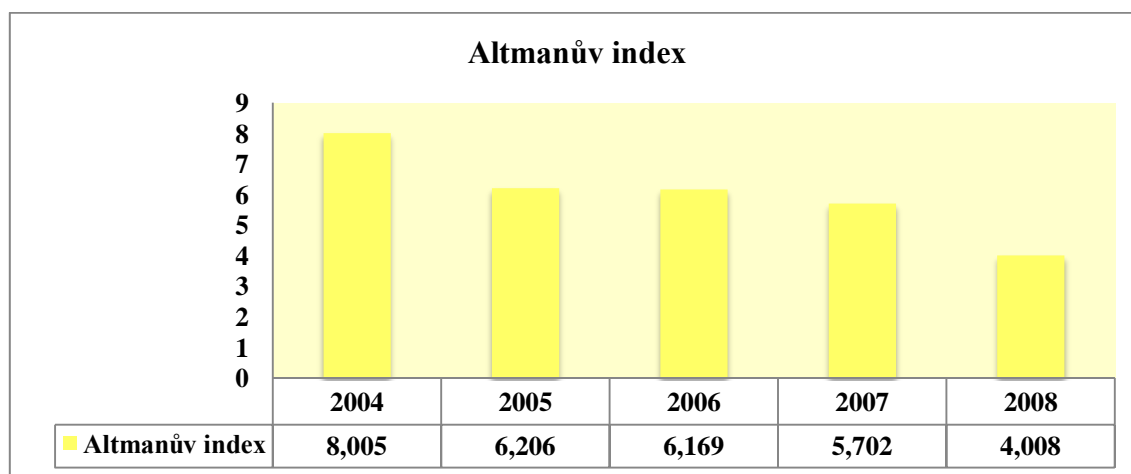
B = nerozdělený zisk / aktiva

C = zisk před zdaněním a úroky / aktiva

D = základní kapitál / cizí zdroje

E = tržby celkem / aktiva

Za sledované období klesla hodnota Altmanova indexu z hodnoty 8,005 na 4,008, ale pořád se nacházela nad 2,9, což značí, že jde o finančně zdravou společnost. Tak velké výsledné hodnoty jsou dílem podílu velkých tržeb k nižšímu celkovému kapitálu.



Graf 23: Altmanův model

### 3.5.1.2 Index IN01

Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
0,13*J	0,145662903	0,148985875	0,166013513	0,180926984	0,164983524
0,04*K	0,399266055	0,411954023	3,896	4,31	0,4976
3,92*L	0,613928314	0,43287158	0,561152263	0,513844282	0,150731948
0,21*M	1,585172017	1,224956865	1,163580247	1,069863139	0,783060089
0,09*N	0,083300206	0,090787655	0,108754246	0,106208628	0,096114859
<b>Výsledek</b>	<b>2,827</b>	<b>2,310</b>	<b>5,896</b>	<b>6,180</b>	<b>1,692</b>

Tab. 25: Index IN01

J = aktiva / cizí zdroje

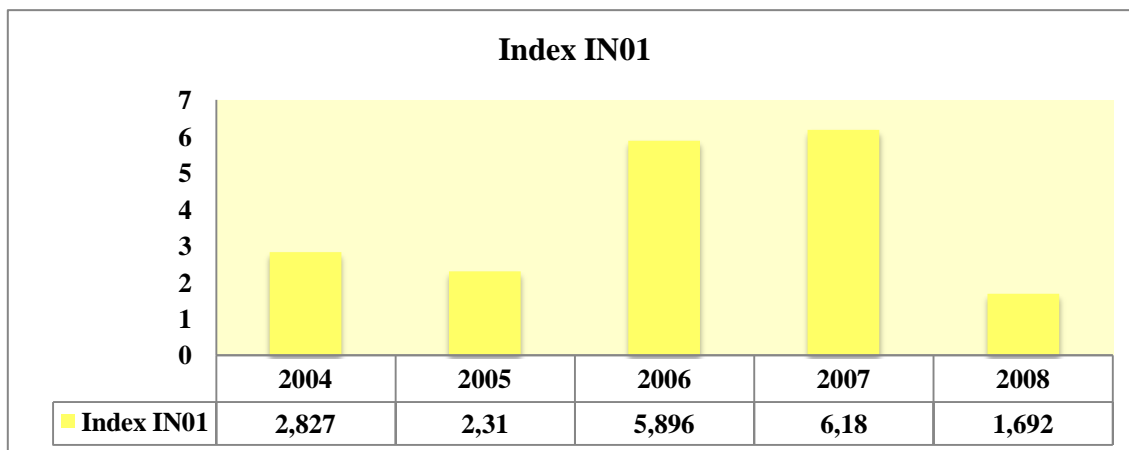
K = zisk před zdaněním a úroky / nákladové úroky

L = zisk před zdaněním a úroky / aktiva

M = výnosy / aktiva

N = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)

V prvních 4 letech se jedná o finančně silnou společnost. V letech 2006 a 2007 se hodnoty výrazně navýšili. Bylo to způsobeno poměrem zisku před zdaněním a úroky k velmi nízkým nákladovým úrokům. Ale v roce 2008 nastal prudký pád a společnost ODĚVY se nachází v šedé zóně, což naznačuje určité problémy.



Graf 24: Index IN01

### 3.5.2 Bonitní modely

Na základně jednoho čísla, nám tyto modely určí, jestli se jedná o dobrou společnost nebo o špatnou společnost.

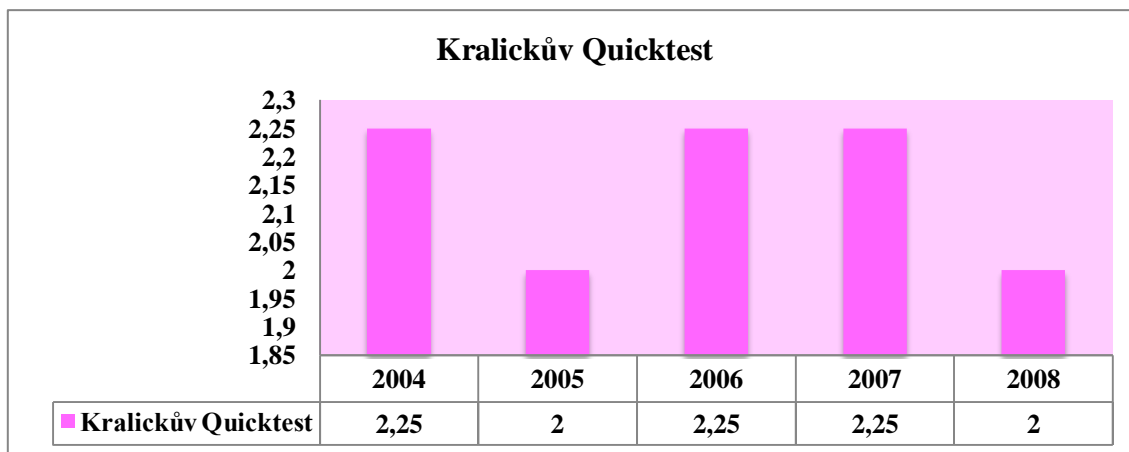
#### 3.5.2.1 Kralickův Quicktest

Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008
R1 = Vlastní kapitál / aktiva	2	2	3	3	3
R2 = (Cizí zdroje – kr. finanční majetek) / cash-flow	3	3	3	3	4
R3 = Zisk před úroky a zdaněním / aktiva	4	2	3	3	1
R4 = Cash-flow / tržby	1	1	1	1	0
<b>R5 = (R1 + R2 + R3 + R4) / 4</b>	<b>2,25</b>	<b>2</b>	<b>2,25</b>	<b>2,25</b>	<b>2</b>

Tab. 26: Kralickův Quicktest

Po celé sledované období se hodnoty Quicktestu pohybují od 2 do 2,25, tzn., že se společnost nachází v šedé zóně, tudíž nelze jednoznačně říci, jestli je stav dobrý nebo špatný.





Graf 25: Kralickův Quicktest

### 3.6 Souhrnné hodnocení finanční situace

Z provedené finanční analýzy vyplývá, že situace ve společnosti ODĚVY se od roku 2006 zhoršuje. Nejvíce to lze pozorovat na ukazatelích rentability (snižování tržeb a zvyšování nákladů), kdy se rentabilita aktiv (ROA), vlastního kapitálu (ROE) a tržeb (ROS) se dostala z kladných hodnot na hodnoty záporné (rok 2008) kvůli zápornému výsledku hospodaření za běžnou činnost a na soustavě ukazatelů, hlavně na indexu IN01, kde se udál pád z pozice finančně zdravé společnosti do šedé zóny (rok 2008, důvodem je snížení výnosů a EBITU).

Z horizontální analýzy rozvahy vyplynulo, že společnosti se v posledním roce zvýšily zásoby (zůstatek po materiálu po velké zakázce), krátkodobý finanční majetek (zůstatek peněz na bankovním účtu po úvěru od jiné společnosti) a pohledávky (z obchodních vztahů) a s nimi i krátkodobé závazky (úvěr od jiné společnosti).

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty vyšlo najevo, že se tržby rok od roku zmenšují (hlavně postupným odchodem pracovníků z firmy, která pro ODĚVY šije a taky odchodem některých odběratelů). Navíc od roku 2006 klesala výkonová spotřeba méně než výkony, tudíž se snižovala přidaná hodnota a tím pádem i EBIT (ale po celou dobu byl kladný). Finanční VH byl po celé období záporný (kurzové ztráty). VH za běžnou činnost od roku 2006 neustále klesal, v roce 2008 byl záporný.

Z vertikální analýzy rozvahy bylo zjištěno, že pasiva jsou tvořena převážně cizími zdroji a aktiva oběžnými aktivy.

Okamžitá likvidita se nachází vysoko nad oborovým průměrem (3x vyšší). Z pohotové likvidity vyplynulo, že v roce 2008 má společnost mírný nadbytek zásob. Běžná likvidita se nachází pod oborovým průměrem (ale pořád je společnost schopna uhradit všechny své závazky).

Obrat celkových aktiv a obrat stálých aktiv zatím převyšují oborový průměr (společnost efektivně využívá celková aktiva a stálá aktiva). To zatím vyjadřuje, že vývojový trend těchto ukazatelů je po celé sledované období klesající. Neustále stoupá doba obratu pohledávek z obchodních vztahů (za sledované období se zvýšila trojnásobně, v roce 2008 je to průměrně 31 dní), důvodem je snižování tržeb a zvyšování pohledávek a s nimi stoupají i hodnoty doby obratu krátkodobých závazků z obchodních vztahů (v roce 2008 je to průměrně 52 dní). Pro společnost je to dobře (využívá levný provozní úvěr), pro dodavatele už to tak dobré není.

Z ukazatelů zadluženosti jde vidět, že společnost své aktivity financuje především cizími zdroji, které tvoří jenom krátkodobé závazky. Ani v jednom roce se nepřiblížila ke zlatému pravidlu financování (50:50).

Provozní ukazatel produktivity z přidané hodnoty neustále klesá vlivem zvyšující se výkonové spotřeby.

#### **4. Návrhy a opatření vedoucí ke zlepšení situace**

Během provádění finanční analýzy bylo zjištěno, že hodnota rentability vlastního kapitálu (ROE) postupně klesala z důvodu zvyšování peněžních prostředků na účtu nerozděleného zisku z minulých let. To značí chybnou investiční politiku společnosti ODĚVY, která nechává zahálet vytvořené prostředky. V dnešní době existuje mnoho způsobů, jak s těmito peněžními prostředky naložit a tím je lépe zhodnotit, např. uložení na termínovaný účet u komerční banky, jenž nabízí velmi pestrou nabídku (navíc má zde společnost ODĚVY vedena účet), investování skrze investiční společnost (bývá nejčastěji dceřiná společnost bank) do otevřených podílových fondů, operace na finančních trzích (např. nákup akcií či jiných cenných papírů).

Nadále z finanční analýzy bylo zjištěno, že společnost ODĚVY má problém s dobou obratovosti pohledávek z obchodních vztahů, která se neustále zvyšuje (za sledované období trojnásobně). Pro společnost je to špatná zpráva, protože peněžní prostředky by mohly být lépe využity než být zadržovány v pohledávkách. Navíc při neustálém posilování koruny vůči euru vznikají při delší době čekání na peněžní prostředky z pohledávek kurzové ztráty. Tímto by měla společnost snižovat dobu splatnosti svých vydaných faktur nebo vyjednat s odběrateli prodej za hotové. Dalšími opatřeními by byl prodej pohledávek faktoringové společnosti nebo prodej pohledávek jinému podnikatelskému subjektu.

Jelikož veškeré produkty jsou vyváženy do zahraničí, tak bych navrhoval zacílit prodej oděvů i na území České republiky. Zde mě napadá několik variant, jak by ODĚVY mohly realizovat prodej svých výrobků. První variantou je využití obchodního zástupce, který by prodával výrobky do ostatních oděvních obchodů sídlících v obchodních domech nebo do samostatných obchodů. Druhou variantou je pronájem prostoru v obchodním domě nebo jako samostatný obchod. Třetí variantou je společný pronájem prostoru v obchodním domě společně s dalšími společnostmi (minimálně 4, tím by se celkové náklady rozdělily), ale tržby by se na rozdíl od nákladů nedělily (tržby za prodané výrobky dostane ta společnost, která ty výrobky dodala). U druhé a třetí varianty bych doporučoval zaměřit se na velké města – Praha nebo Brno.

Obchodní zástupce		Obchod (pronájem)	
Položka	Náklad v Kč/měsíc	Položka	Náklad v Kč/měsíc
Fixní mzda	11 000	Mzdy (3 prodavačky + vedoucí prodejny)	53 000
Sociální a zdravotní	3 740		
Telefon	1 500	Sociální a zdravotní	18 020
Pohonné hmoty	10 000	Pronájem prostor	40 000
<b>Celkem</b>	<b>26 240</b>	<b>Celkem</b>	<b>111 020</b>

Tab. 27: Přehled přibližných nákladů

V tabulce 27 jsem zhruba odhadl velikosti nákladů každé varianty. Nejpriznivěji se jeví 1. varianta (s obchodním zástupcem) s přibližným nákladem 26 240 Kč a 3. varianta (společný pronájem obchodu), kde by se náklady přibližně pohybovaly na hodnotě 27 755 Kč pro každou společnost (za předpokladu 4 společností).

Společnost ODĚVY má sice zřízený vlastní internetový obchod, což je určitě dobrá věc, ale negativem je, že přes tento obchod nevznikají skoro žádné tržby. Problém je v tom, že pokud zadám do vyhledávače slovo košile nebo halenky, tak se mně internetová stránka, na níž je elektronický obchod společnosti ODĚVY vůbec neobjeví (tím myslím na prvních 5 stránkách vyhledávače). Proto bych navrhoval provést SEO analýzu pomocí níž by došlo k vylepšení pozice internetové stránky mezi odkazy ve vyhledávači, tím pádem by to vedlo ke zvýšení návštěvnosti a tržeb. Dále mi vadí, že některé kategorie dávají jenom na výběr z 1, 2 nebo 3 výrobků (zdá se mně to dost málo). Proto navrhuji rozšíření těchto kategorií, což by vedlo ke zvýšení nabídky a následně možnosti zvýšení tržeb.

Další možností jak zvýšit tržby, je rozšíření současné nabídky sortimentu o trička a mikiny, ale jen za předpokladu, jestli o ně budou mít zájem odběratelé (udělat průzkum mezi odběrateli).

## **5. Závěr**

V bakalářské práci jsem se zabýval zhodnocením finanční situace společnosti ODĚVY za roky 2004 – 2008, jejíž hlavním předmětem podnikání je prodej oděvů, dalšími jsou pronájem strojů a zprostředkování služeb.

Jak už jste si všimli, bakalářská práce se skládala ze tří hlavních částí. V teoretické části za pomoci literatury a internetu byly interpretovány metody, postupy a ukazatele, které mi posloužily jako vodítko pro tvorbu praktické (analytické) části práce. Praktická část obsahuje výpočty ukazatelů, jejich popis a souhrnné hodnocení finanční situace společnosti. Navíc je vše v této části doplněno přehlednými tabulkami a grafy. Součástí praktické části je i charakteristika společnosti.

Z analytické části vyplynulo, že se finanční situace společnosti od roku 2006 zhoršuje. Nejvíce to šlo vidět na ukazatelích rentability (důvodem je snižování tržeb a zvyšování nákladů). Dalším problémovým ukazatelem je doba obratovosti pohledávek z obchodních vztahů, která se za sledované období trojnásobně zvýšila. A ještě se u rentability vlastního kapitálu ukázalo, že společnost nechává zahálet vytvořené prostředky.

V poslední části bakalářské práce jsou obsaženy návrhy vedoucí ke zlepšení situace, které byly zkonstruovány na základě výsledků analytické části a částečné znalosti společnosti ODĚVY.

Myslím si, že cíle bakalářské práce jsem splnil. Práce bude poskytnuta vedení společnosti a je jen na ní, zda návrhy v ní obsažené použije.

## Seznam použitých zdrojů

- 1) BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha : Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- 2) DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1.vyd. Praha : EKOPRESS, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0
- 3) *Finanční analýza*[online] 2009 [cit. 2009-01-17]. Dostupný z WWW:  
<<http://www2.zf.jcu.cz/~asmejkal/Manazerska%20ekonomika/ME2%20-%20FINANCNI%20ANALYZA%20-%20A.pdf>>
- 4) GRUNWALD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1.vyd. Praha: EKOPRESS, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5
- 5) HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1.vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8
- 6) *Index IN01*[online] 2009 [cit. 2009-12-29]. Dostupný z WWW:  
<<http://www.podnikinfo.eu/podnikinfo/rating/aktualni/in01.aspx?sekce=5&menu=346>>
- 7) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vyd. Brno: Polygra, 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4
- 8) PAULAT, V. *Finanční analýzy v rukou manažera, podnikatele a investora*. 1.díl. Praha: Linde nakladatelství, 1997. 115 s. ISBN 80-7259-006-5
- 9) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 3.vyd. Praha: Grada, 2009. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1
- 10) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8

## Seznam tabulek

Tab. 1: Bodování výsledků (5).....	28
Tab. 2: Horizontální analýza aktiv .....	32
Tab. 3: Horizontální analýza pasiv.....	34
Tab. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	35
Tab. 5: Vertikální analýza aktiv .....	37
Tab. 6: Vertikální analýza pasiv .....	39
Tab. 7: Čistý pracovní kapitál.....	40
Tab. 8: Čisté pohotové prostředky .....	40
Tab. 9: Čistý peněžní majetek.....	41
Tab. 10: Rentabilita aktiv .....	42
Tab. 11: Rentabilita vlastního kapitálu.....	43
Tab. 12: Rentabilita vloženého kapitálu .....	44
Tab. 13: Rentabilita tržeb .....	45
Tab. 14: Běžná likvidita.....	46
Tab. 15: Pohotová likvidita.....	47
Tab. 16: Okamžitá likvidita .....	48
Tab. 17: Celková zadluženost .....	49
Tab. 18: Koeficient samofinancování .....	49
Tab. 19: Obrat celkových aktiv .....	50
Tab. 20: Obrat fixních aktiv .....	51
Tab. 21: Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů .....	52
Tab. 22: Doba obratu závazků z obchodních vztahů .....	52
Tab. 23: Produktivita z přidané hodnoty .....	53
Tab. 24: Altmanův model.....	54
Tab. 25: Index IN01 .....	55
Tab. 26: Kralický Quicktest.....	56
Tab. 27: Přehled přibližných nákladů.....	60

## Seznam grafů

Graf 1: Vývoj aktiv .....	33
Graf 2: Vývoj pasiv .....	35
Graf 3: Horizontální analýza zisku a ztráty .....	37
Graf 4: Vertikální analýza aktiv .....	38
Graf 5: Vertikální analýza pasiv .....	39
Graf 6: Čistý pracovní kapitál .....	40
Graf 7: Čisté pohotové prostředky .....	41
Graf 8: Čistý peněžní majetek .....	42
Graf 9: Rentabilita aktiv .....	43
Graf 10: Rentabilita vlastního kapitálu .....	44
Graf 11: Rentabilita vloženého kapitálu .....	45
Graf 12: Rentabilita tržeb .....	46
Graf 13: Běžná likvidita .....	47
Graf 14: Pohotová likvidita .....	48
Graf 15: Okamžitá likvidita .....	48
Graf 16: Celková zadluženost .....	49
Graf 17: Koefficient samofinancování .....	50
Graf 18: Obrat celkových aktiv .....	51
Graf 19: Obrat fixních aktiv .....	51
Graf 20: Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů .....	52
Graf 21: Doba obratu závazků z obchodních vztahů .....	53
Graf 22: Produktivita z přidané hodnoty .....	54
Graf 23: Altmanův model .....	55
Graf 24: Index IN01 .....	56
Graf 25: Kralickův Quicktest .....	57

## Seznam obrázků

Obr. 1: Organizační struktura .....	31
-------------------------------------	----



## **Seznam použitých zkratek**

ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČPP	Čisté pohotové prostředky
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před odečtením úroků a daní
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VH	Výsledek hospodaření

## **Přílohy**

Příloha 1	Účetní uzávěrky (rozvaha, výkaz zisku a ztráty) za roky 2004 – 2008 včetně příloh k účetním uzávěrkám, vše je přiloženo na CD
-----------	---